

ЗАТВЕРДЖЕНО

Наказ вищого навчального закладу у кооперації  
«Полтавський університет економіки і торгівлі»  
18 квітня 2019 року № 88-Н

**Форма № П-4.04**

**ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД УКООПСІЛКИ**  
**«ПОЛТАВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ»**  
Інститут економіки, управління та інформаційних технологій  
Форма навчання денна  
Кафедра фінансів та банківської справи

**Допускається до захисту**  
Завідувач кафедри \_\_\_\_\_ В. В. Карцева  
(підпис, ініціали та прізвище)  
«\_\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2019 р.

**ДИПЛОМНА РОБОТА**

на тему:

**ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ**  
**ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ**  
(за матеріалами ПАТ «Полтаваобленерго»)

*зі спеціальності* 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
освітня програма «Фінанси і кредит»  
освітнього ступеня магістра

**Виконавець роботи** Гальченко Вікторія Григорівна

\_\_\_\_\_  
(підпис, дата)

**Науковий керівник** к.е.н., доц. Прасолова Світлана Павлівна

\_\_\_\_\_  
(підпис, дата)

**Рецензент**

Зоря Аліна Василівна

**ПОЛТАВА 2019**

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ.....	6
1.1 Економічна природа та функції власного капіталу суб'єкта.....	6
1.2 Класифікація власного капіталу суб'єкта господарювання та його структура.....	22
1.3 Ефективність використання власного капіталу суб'єкта господарювання: сутність та методика оцінки.....	28
Висновки за розділом 1.....	36
РОЗДІЛ 2 ДІАГНОСТИКА ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПАТ «ПОЛТАВАОБЛЕНЕРГО» .....	38
2.1 Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності ПАТ «Полтаваобленерго».....	38
2.2 Аналіз забезпеченості власним капіталом ПАТ «Полтаваобленерго».....	46
2.3 Оцінка ефективності використання власного капіталу та факторів, що на неї впливають ПАТ «Полтаваобленерго».....	55
Висновки за розділом 2.....	66
РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТА ПІДПРИЄМНИЦТВА .....	68
3.1 Використання різних методик оптимізації структури та вартості власного капіталу суб'єкта господарювання для підвищення ефективності його використання .....	68
3.2 Прогнозування ефективності використання власного капіталу	

	3
суб'єкта господарювання на основі економіко-математичного моделювання .....	85
Висновки за розділом 3.....	96
ВИСНОВКИ.....	98
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ.....	102
ДОДАТКИ.....	117

## ВСТУП

Оскільки основою ринкової економіки є відносини власності, які в системі бухгалтерського обліку виражені категорією «власний капітал» та «позиковий капітал», наявність власного капіталу є однією з головних умов існування та економічного зростання будь-якого підприємства. В момент створення підприємства його власний (стартовий) капітал втілюється в активах, інвестованих засновниками і оцінюється за вартістю майна підприємства. Достатній обсяг власного капіталу дозволяє розпочинати діяльність, збільшувати її обсяги та сприяє фінансовій незалежності від зовнішніх інвесторів, кредиторів.

В умовах ринкової економіки в Україні особливого значення набувають процеси, що пов'язані з вдосконаленням системи управління капіталом підприємства, зокрема його формування та використання, оскільки створення та розвиток необхідної фінансової ресурсної бази є важливою умовою сталого економічного зростання.

Для підприємств основними джерелами формування фінансового капіталу виступають як власні, так і позикові кошти. Тому результат і ефективність діяльності підприємства залежать не тільки від того, наскільки раціонально використовується капітал, але й від того, які джерела формують капітал. Дотримуючи певні пропорції власного і позикового капіталу, можна забезпечити необхідний рівень фінансової незалежності, рентабельності, а також максимізувати ринкову вартість підприємства.

Отже, під час розроблення фінансової політики підприємства потрібно вибрати таку структуру капіталу, яка за найнижчої вартості капіталу дасть змогу збільшити ринкову вартість економічної одиниці. Зважаючи на обмеженість зовнішніх джерел фінансування, зниження рівня прибутку, особливо актуальним для вітчизняних підприємств у сучасних умовах є управління власним капіталом. В умовах фінансової кризи та дефіцитності

оборотних активів наявність власних фінансових ресурсів та їх ефективне використання є одним з визначальних факторів розвитку підприємств, а ефективність діяльності підприємства знаходиться в безпосередній залежності від того, наскільки швидко кошти, вкладені в активи, перетворюються в гроші.

Вагомий науковий внесок у вивчення питань, пов'язаних з категорією «капітал» та «власний капітал», зробили класики світової економічної думки: Е.Бем-Баверк, Дж. Кларк, К. Маркс, А. Маршалл, Дж. Міль, Д. Рікардо, А. Сміт, І. Фішер, Дж. Хікс; питаннями управління власним капіталом займалися провідні зарубіжні вчені: Р. Брейлі, Ю. Брігхем, Д. Ваховач, Л. Гапенські, С. Майерс, та інші, а також українські науковці: Балабанов І. Т., Басовський Л. Є., Бланк І.О., Ковальов В.В., Стоянова О.С., Теплова Т.В., Шохін Є.І., і т. д. Думки цих вчених щодо сутності і механізму управління власним капіталом різняться, що обумовлює необхідність подальшого детального їх розгляду.

Метою дослідження є розвиток теоретичних засад та розробка практичних рекомендацій щодо шляхів його підвищення ефективності використання власного капіталу суб'єкта господарювання.

Поставлена мета обумовила необхідність вирішення ряду взаємозалежних завдань, а саме:

- з'ясувати економічну природу та функції власного капіталу суб'єкта господарювання;
- побудувати класифікацію власного капіталу суб'єкта господарювання та розкрити його структуру;
- визначити ефективність використання власного капіталу суб'єкта господарювання, розглянути його сутність та методика оцінки;
- надати загальну характеристику фінансово-господарської діяльності ПАТ «Полтаваобленерго»;
- проаналізувати забезпеченість власним капіталом ПАТ «Полтаваобленерго»
- надати оцінку ефективності використання власного капіталу та факторів, що на неї впливають ПАТ «Полтаваобленерго»;

- визначити напрями підвищення ефективності використання власного капіталу суб'єкта господарювання;
- виконати економіко-математичне моделювання як засіб забезпечення ефективності використання власного капіталу суб'єкта господарювання;
- розглянути застосування стратегічного контролю ефективності використання власного капіталу суб'єкта господарювання на основі показників похідного фінансового звіту.

Об'єктом дослідження виступає процес використання власного капіталу підприємства.

Предметом дослідження є теоретичні засади та практичні аспекти використання власного капіталу підприємства.

У роботі використано сукупність загальнонаукових і спеціальних методів пізнання соціально-економічних процесів і явищ, а саме: методи наукового узагальнення, порівняння, системності і комплексності – при обґрунтуванні теоретичних підходів до формування історичної, загальноекономічної, правової сутності власного капіталу; економіко-статистичні методи – при розгляді методологічних засад аналізу діяльності, власного капіталу та обробці інформації; графічні методи – при побудові графіків.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі акти, періодичні та монографічні видання, статистичні матеріали, вітчизняні та зарубіжні публікації з фінансів, фінансового аналізу та фінансового менеджменту, дані бухгалтерського обліку та фінансова звітність ПАТ «Полтаваобленерго».

Результати проведеного дослідження опубліковано у Збірнику наукових праць магістрів та апробовані на VIII Міжнародній науково-практичній інтернет-конференції «Сучасний рух науки», що проходила 3-4 жовтня 2019 р. в м. Дніпро (додатки Ф, Х).

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ

#### 1.1. Економічна природа та функції власного капіталу суб'єкта господарювання

Економічний стан будь-якого підприємства характеризується розміром капіталу, що належить йому, а успішна діяльність полягає в його примноженні й накопиченні. Саме капітал відображає власність. Основним джерелом фінансування діяльності суб'єктів господарювання є їх власні засоби. У момент створення підприємства таку функцію виконує його початковий капітал, який за своїм матеріальним складом є сукупністю активів, інвестованих засновниками (учасниками). У момент створення підприємства його стартовий капітал втілюється в активах, інвестованих засновниками (учасниками) і відображає їх вартість.

Категорія «капітал» є однією з найскладніших та найнеоднозначніших у теорії та на практиці, яка увібрала в себе багатоваріантність та різноманітність сутнісних сторін складного економічного процесу [70, с. 139].

Основні підходи до теоретичного осмислення сутності капіталу можна узагальнити в історичній ретроспективі, визначивши основні позиції провідних вчених-економістів щодо цієї категорії (табл. 1.1)

Оцінка представлених положень дає можливість дійти висновку, що майже усі мислителі в економіці визначають капітал як певне реальне майно, здатне створювати нові товари й приносити дохід його власнику [35, с. 81].

В.Д. Базилевич у своїй книзі «Економічна теорія: Політекономія» відобразив різні підходи до визначення сутності капіталу, які сформувалися в ході історичного розвитку економічної науки, але усі вони загалом можуть характеризуватися як політекономічні [30, с. 290-292].

Таблиця 1.1 – Систематизація поглядів на поняття «капітал» у ретроспективі економічних відносин

Економічна школа	Представник	Визначення капіталу
Античність	Аристотель (384-322 рр. до н.е.)	Джерело накопичення багатства
Меркантилісти	Т. Ман (1571-1641)	Абсолютна форма багатства.
Фізіократи Ф.	Кене (1694- 1774)	Сума грошей, авансована у виробництво
Класична економічна школа	У. Петі (16231- 687)	Грошова вартість
	А. Сміт (1723-1790), Д. Рікардо (1772-1823)	Капітал як накопичений запас (частина багатства), необхідний для подальшого виробництва з метою отримання прибутку
	Ж.Б. Сей (1767-1832)	Фактор, що створює вартість
	Н.Г. Чернишевський (1828-1889)	Матеріальні цінності, спрямовані на виробництво
Марксизм	К. Маркс (1818- 1883)	Капітал – це самозростаюча вартість у власності роботодавця; це сутність, що проявляється в русі, у взаємодії уречевлених засобів виробництва з живою працею
Новітня школа І.	І. Шумпетер (кінець ХІХ-поч. ХХ ст.	Визначав капітал як «фонд купівельної сили», за рахунок якого придбаються засоби виробництва з метою якісного розвитку суспільства
Австрійська школа	Е. Бем-Баверк (1851-1919)	Засоби існування, що авансуються робочим
	К. Менгер (1840-1921)	Економічні блага, що спрямовані на майбутнє, беруть участь у виробництві і є джерелом доходу
Неокласична школа	А. Маршал (1842-1924)	Призначений для торгівельно-промислових цілей і є фактором виробництва.
	П. Самуельсон (1915)	Ресурс довготривалого користування, створений з метою виробництва
	І. Фішер (кінець ХІХ-ХХ ст.)	Капітал як запас багатства у певний час, як здатність багатства і власності приносити їх власнику постійний дохід у вигляді «потоків послуг»
Кембриджська школа	Дж. Робінсон (1903-1983)	Гроші, універсальний товар ділового світу
Сучасні економісти	А.М. Румянцев	Відносини експлуатації
	А.С. Булатов, К.А. Райцький	Блага, що використовуються як ресурс у подальшому виробництві
	А.В. Парамонов	Засоби виробництва, що приносять додану вартість
	П. Бурд'є	Ресурс, що конвертується у гроші та інституалізується у формі прав власності
	І.О. Бланк	Накопичений запас економічних благ у грошовій та товарній формі, що беруть участь у економічному процесі як інвестиційний ресурс та фактор виробництва

Джерело: [13, с. 38]



На підставі дослідження поглядів вчених економістів встановлено, що існує велика кількість різнобічних трактувань терміна «капітал».

У сучасних умовах господарювання фактор виробництва «капітал» виступає як виробничий і інвестиційний ресурс, джерело доходу, об'єкт управління і формування, об'єкт власності, купівлі-продажу і тимчасової переваги, носій факторів ризику і ліквідності. Основними складовими капіталу в сучасних умовах виступає фізичний, фінансовий та інтелектуальний капітал.

З позиції прикладного сприйняття капіталу можна виділити два основних підходи до визначення поняття «капітал» – фінансовий та економічний [108, с. 26]. Узагалі поняття «капітал» виступає в трьох формах: грошовій, продуктивній і товарній. Така класифікація видів капіталу, запропонована І.О. Бланком [2, с. 94].

У сучасній економічній науці існує три основні концепції розуміння поняття «капітал». По-перше, капітал вивчається як частина багатства, що становить сукупність засобів виробництва. По-друге, капітал розглядається як суспільні відносини, тобто як вартість, що приносить додану вартість. По-третє, капітал є сукупним вираженням усіх факторів виробництва.

Найбільш широке, загальне поняття капіталу відповідає його грошовій формі. В економічній теорії «грошовий капітал» розглядається як вартісна форма всього капіталу, а не лише як певна сума грошей, що спрямовується в процесі господарсько-підприємницької діяльності на придбання засобів виробництва і предметів праці [3, с. 71].

В цілому власний капітал підприємства можна поділяти на окремі види. Зокрема в економічній літературі існує поділ власного капіталу за такими ознаками: за належністю до підприємства (наявний і тимчасовий); за формою інвестування (у грошовій, матеріальній та нематеріальній формі); за ступенем оплати (номінальний, оплачений, неоплачений); за резидентністю засновників (капітал засновників резидентів і нерезидентів); за ступенем мобільності (закріплений і гнучкий); за ефективністю результату підприємства (капітал в результаті ефективного результату діяльності та капітал в результаті, визнання

„незароблених доходів”); за характером використання власниками (споживчий і реінвестований власний капітал); за джерелами формування (накопичений, вкладений, коригуючий) [98, с. 276-278].

Крім того, застосовується досить значна кількість класифікаційних ознак, які використовуються для систематизації капіталу суб'єкта господарювання. Найбільш вичерпний перелік класифікаційних ознак запропоновано І. О. Бланком [4, с. 251]

З огляду на це, доцільно розглядати основні особливості застосування категорії «капітал», виходячи безпосередньо із його ознак. Так, І. Бланк виділив 10 ознак капіталу.

- капітал виступає як об'єкт економічного управління;
- капітал є накопиченою цінністю;
- капітал є виробничим ресурсом, тобто фактором виробництва;
- капітал виступає інвестиційним ресурсом;
- капітал є об'єктом власності та розпорядження;
- капітал є носієм фактора ліквідності;
- капітал є носієм фактора ризику;
- капітал виступає як об'єкт надання тимчасових переваг;
- капітал є об'єктом купівлі-продажу;
- капітал виступає джерелом доходу [3, с. 12-21].

Із вищенаведеного випливає, що сутність капіталу як єдиного цілого виявляється в поєднанні двох його структур: за формою власності (власний і позиковий) і за формою втілення власності в різні види активів: реальні – продуктивні (нефінансові) і фінансові – віртуальні.

Вважається, що дефініція «капітал» означає «сукупність грошових, матеріальних та нематеріальних ресурсів підприємства, які створюються за допомогою різних джерел і використовуються ним для здійснення операційної, фінансової та інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку» [112, с. 65].

На сучасному етапі розвитку суспільства представники західної економічної науки ототожнюють капітал з благами тривалого використання, що створюються людиною для виробництва інших товарів і послуг [112, с. 64].

Фінансовою основою діяльності підприємства є сформований ним власний капітал. Поява поняття «власний капітал» в економічній термінології має об'єктивний характер, в основі якого лежить узагальнення багатовікової практики аналізу. Його історичний огляд, як зазначають автори статті [64, с. 346] вказує на глибоку генезу і широту підходів до трактування власного капіталу як економічної категорії.

Власний капітал – це частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань. Нормою для успішної, рентабельної роботи підприємства, його високої конкурентоспроможності на ринку і фінансової стійкості є ситуація, за якої власний капітал становить більшу частину його фінансових ресурсів [93, с. 154].

О. А. Сарапіна, Т. В. Шептіка відзначають показник «власний капітал» – одним з найістотніших і найважливіших для підприємства показників, оскільки дає уявлення про забезпеченість коштами для функціонування, фінансову стабільність, кредитоспроможність та платоспроможність підприємства [85, с. 54], адже створення і нормальне функціонування підприємств будь-якої форми власності неможливе без формування достатнього обсягу власного капіталу. Отже, власний капітал показує частку майна підприємства, яка фінансується за рахунок коштів власників і власних засобів підприємства.

Власний капітал становить сукупність фінансових ресурсів суб'єкта господарювання, що належать йому на правах власності та були створені за рахунок коштів власників підприємства або у результаті його ефективного господарювання, наявність яких забезпечує фінансову стійкість підприємства, тобто можливість та безперервність господарської діяльності та зниження його фінансового ризику [28, с. 73]. Власний капітал утворюється за рахунок особистої участі власників у його формуванні. При цьому, створюючи капітал підприємства, власник частково втрачає прямий зв'язок з капіталом, і він

фактично стає власним капіталом підприємства, а не власника.

У фаховій літературі існують різні підходи до визначення сутності власного капіталу, що вказує на неоднозначність їхнього трактування, визначення їхнього економічного змісту та місця у господарському, відтворювальному процесах підприємства та вартості визначених джерел.

Розглядаючи економічну сутність власного капіталу, відзначають важливі характеристики капіталу, які полягають у тому, що він:

- виступає основним чинником виробництва;
- характеризує фінансові ресурси підприємства, які приносять прибуток;
- використовується як головне джерело формування добробуту його власників;
- є головним виміром ринкової вартості підприємства; його динаміка є важливим показником ефективності господарської діяльності [7, с. 225–226].

Оскільки серед науковців немає єдності щодо визначення поняття власний капітал, О. А. Сарапіна та Т. В. Шептіка зазначають, що результати дослідження природи власного капіталу різними авторами дають змогу розмежувати економічне і облікове значення цього терміну, оскільки в політичній економії капітал є фактором виробництва, інколи ототожнений із засобами виробництва, а з бухгалтерської точки зору, капітал є різницею між активами підприємства і його зобов'язаннями [85, с. 54].

Є. М. Мних та інші вчені зазначають, що власний капітал є основою для здійснення діяльності підприємств, показує ступінь незалежності та впливу його власників на підприємство, формується за рахунок внесків власників та накопичення сум доходу від діяльності підприємства [61, с. 188].

На наш погляд найбільш чітко розкриває його сутність визначення, яке подає І. О. Бланк: «Власний капітал – це загальна вартість власних засобів підприємства, які належать йому на правах власності і використовуються для формування його активів. Розраховується сума власного капіталу як частина в активах, що залишається після вирахування його зобов'язань» [3, с. 87].

Л. В. Івченко, Н. Л. Удовик відзначають власний капітал підприємства як

«фінансові ресурси, які воно вкладає для організації і фінансування господарської діяльності» [35, с. 56]. При цьому нормою для успішної, рентабельної роботи підприємства, його високої конкурентоспроможності на ринку і фінансової стійкості вважається ситуація за якої власний капітал становить більшу частину його фінансових ресурсів.

За національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», яке затверджено Міністерством фінансів України 07.02.2013 р. № 73, власний капітал – це частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань [75].

Використання різних концепцій щодо сутності капіталу підприємства та його структури обумовлено неоднозначністю їхнього трактування, визначення їхнього економічного змісту і місця у господарському, відтворювальному процесах підприємства та вартості визначених джерел. Для підприємств різних форм власності можуть бути використані гранти та бюджетні асигнування, які залучаються на безповоротній основі, їхня наявність є разовим вливанням у капітал підприємства і здійснюється з метою контекстної підтримки та не вирішують довгострокових цілей розвитку, разом з тим, їхнє використання дозволяє підвищити платоспроможність та стійкість підприємства і зберегти його як економічну систему з метою вирішення технічних та соціальних завдань [85, с. 54].

Власний капітал показує частину майна підприємства, яка фінансується за рахунок коштів власників і власних засобів підприємства. Він є не тільки основою для створення підприємства, а й стабільністю і продовженням його господарської діяльності.

Дослідження власного капіталу потребує з'ясування сутності капіталу. Найважливішими аспектами для цього є економічний, юридичний, обліковий (рис. 1.1).

Перше полягає передусім в тому, що його розмір визначає межі мінімальної матеріальної відповідальності, які суб'єкт господарювання має за своїми зобов'язаннями. Друге – у забезпеченні підприємства власними

фінансовими ресурсами, необхідними як для початку, так і для продовження реальної господарської діяльності.

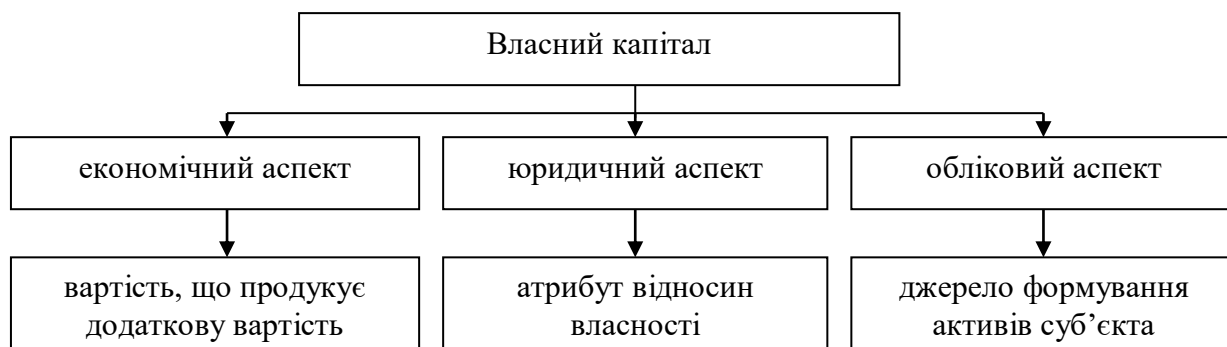


Рисунок 1.1 – Трактування капіталу в трьох аспектах

Джерело: [64, с. 347]

Розглядаючи економічну сутність, потрібно окреслити найважливіші характеристики капіталу, які полягають у тому, що він виступає основним чинником виробництва; характеризує фінансові ресурси підприємства, які приносять прибуток; використовується як головне джерело формування добробуту його власників; є головним виміром ринкової вартості підприємства. Його динаміка є важливим показником ефективності господарської діяльності [64, с. 347].

Основними етапами руху власного капіталу є процес його створення, розподілу, використання й відтворення ресурсів у межах окремого підприємства. У зв'язку із цим, управління власним капіталом пов'язане не тільки із забезпеченням ефективного використання вже накопиченої його частини, але і з формуванням власних фінансових ресурсів, що забезпечують майбутній розвиток підприємства.

Формування власного капіталу підприємства є найважливішим елементом управління його капіталом. Спеціальна фінансова політика формування фінансових ресурсів розробляється підприємством для забезпечення необхідного рівня самофінансування його розвитку і є частиною загальної стратегії підприємства. Розробка даної політики включає в себе такі

основні етапи:

- аналіз формування власного капіталу підприємства у попередньому періоді;
- визначення загальної потреби у власних фінансових ресурсах;
- оцінка вартості залучення власного капіталу з різних джерел;
- забезпечення максимального обсягу залучення фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел;
- забезпечення необхідного обсягу залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел;
- оптимізація співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування капіталу [73, с. 57].

Власний капітал класифікується за певними джерелами (таблиця 1.2).

Таблиця 1.2 – Джерела формування власного капіталу підприємства

Джерела	Склад джерел
Внутрішні джерела	1. Прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства; 2. Амортизаційні відрахування від основних засобів і нематеріальних активів; 3. Інші внутрішні джерела формування власних фінансових ресурсів.
Зовнішні джерела	1. Залучення додаткового, пайового або акціонерного капіталу; 2. Одержання підприємством безоплатної фінансової допомоги; 3. Інші джерела формування власних фінансових ресурсів.

Джерело: [40, с. 39]

Враховуючи економічну природу власного капіталу акціонерного товариства, в його структурі доцільно виділити складові: вкладений та накопичений капітал. Накопичений капітал підприємства – це приріст власного в процесі ефективної діяльності, до складу якого необхідно включати величину нерозподіленого прибутку, резерви прибутку, створені з метою наступної його капіталізації, та інший додатковий капітал.

Розмір власного капіталу підприємства відображається у першому розділі пасиву балансу (форма №1 фінансової звітності), а джерела його створення за певний звітний період у звіті про власний капітал (форма №3 фінансової

звітності). В цілому згідно до Методичних рекомендацій щодо заповнення форм фінансової звітності, які затверджені наказом Міністерства фінансів України від 23.03.2013 р. № 433, власний капітал включає зареєстрований, додатковий, резервний, неоплачений та вилучений капітал, капітал у дооцінках, нерозподілений прибуток (непокритий збиток) [56].

Зміст окремої складової власного капіталу, наведений в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3 – Характеристика складових власного капіталу підприємства

Складові власного капіталу	Зміст окремої складової
Зареєстрований капітал	Відображається зафіксована в установчих документах сума статутного капіталу, іншого зареєстрованого капіталу, а також пайовий капітал у сумі, яка формується відповідно до законодавства
Капітал у дооцінках	Наводиться сума дооцінки необоротних активів і фінансових інструментів
Додатковий капітал	Відображається емісійний дохід (сума, на яку вартість продажу акцій власної емісії перевищує їхню номінальну вартість), вартість безкоштовно отриманих необоротних активів, сума капіталу, який вкладено засновниками понад статутний капітал, накопичені курсові різниці, які відповідно до національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку відображаються у складі власного капіталу та інші складові додаткового капіталу
Резервний капітал	Наводиться сума резервів, створених відповідно до чинного законодавства або установчих документів за рахунок чистого прибутку підприємства
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Відображається накопичена сума чистого прибутку, що залишається на підприємстві після розподілу або чистого збитку, в результаті отримання негативного фінансового результату за звітний період
Неоплачений капітал	Відображається сума заборгованості власників (учасників) за внесками до статутного капіталу. Ця сума наводиться в дужках і вираховується при визначенні підсумку власного капіталу
Вилучений капітал	Господарські товариства відображають фактичну собівартість акцій власної емісії або часток, викуплених товариством у його учасників. Сума вилученого капіталу наводиться в дужках і підлягає вирахуванню при визначенні підсумку власного капіталу

Джерело: складено на основі [73; 82]

Для більшості підприємств основним елементом власного капіталу є статутний (номінальний) капітал – сума вкладів власників підприємства в його активи за номінальною вартістю згідно із засновницькими документами. У відповідній статті балансу наводиться зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу



підприємства. Сума статутного капіталу, а також рішення про його збільшення або зменшення мають бути зареєстровані у Державному реєстрі господарських одиниць і за вартістю відповідати даним фінансової звітності, зокрема балансу. Це та сума капіталу, в межах якої засновники підприємства несуть матеріальну відповідальність перед його кредиторами. Саме тому зменшення статутного капіталу за наявності заперечень кредиторів не допускається [64, с. 347].

В окремих підприємствах складовою власного капіталу є пайовий капітал. Він передбачений для кредитних спілок, споживчих товариств, колективних сільськогосподарських підприємств, житлобудівельних кооперативів, у яких статутний капітал формується за рахунок пайових внесків. Пайовий капітал – це сукупність коштів фізичних і юридичних осіб, добровільно розміщених у товаристві відповідно до установчих документів для здійснення його господарсько-фінансової діяльності. Для забезпечення розвитку господарської діяльності підприємства пайовиками можуть вноситися додаткові пайові внески на добровільних засадах. При щорічному розподілі прибутку за рішенням зборів пайовиків на обов'язкові та додаткові пайові внески нараховуються дивіденди, які можуть бути зараховані на поповнення паю.

Важливими складовими власного капіталу є резерви, які можуть бути сформовані у формі додаткового (капітальні резерви) та резервного капіталу (резерви, створені за рахунок чистого прибутку). До резервного капіталу належать усі складові капіталу, призначені для покриття можливих у майбутньому непередбачених збитків і втрат. З резервним капіталом ідентифікується капітал, який формується за рахунок відрахувань з чистого прибутку і відображений за статтею балансу «Резервний капітал».

В економічній літературі резерви підприємства прийнято класифікувати за такими ознаками [74, с. 347]:

- джерела формування;
- спосіб відображення у звітності;
- обов'язковість створення.

За джерелами формування резерви поділяють на:

- капітальні резерви – формуються за рахунок коштів власників та інших осіб (відображаються за статтями «Додатковий вкладений капітал» та «інший додатковий капітал»);
- резервний капітал, сформований за рахунок чистого прибутку підприємства (резервний капітал у вузькому розумінні);
- резерви, які створюються за рахунок збільшення витрат підприємства [64, с. 347].

За способом відображення у звітності резерви поділяють на відкриті та приховані. Відкриті резерви можуть бути засвідчені в балансі за статтями «Додатковий капітал» та «Резервний капітал», а приховані резерви не відображаються у балансі.

За обов'язковістю створення виокремлюють обов'язкові та необов'язкові резерви. Створення перших регламентується чинними нормативними актами. Останні ж формуються з ініціативи менеджменту підприємства та його власників. До обов'язкових резервів належать резерв сумнівних боргів і резервний капітал. Усі інші, наприклад, резерв дивідендів, резерв виконання гарантійних зобов'язань, не є обов'язковими.

Згідно із законодавством України на кожному підприємстві, заснованому у формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю тощо, повинен бути сформований резервний (страховий) капітал. Розмір цього капіталу регламентується засновницькими документами, але він не може бути меншим 25% статутного капіталу підприємства [74].

В цілому власний капітал підприємства можна поділяти на окремі види. Зокрема в економічній літературі існує поділ власного капіталу за такими ознаками: за належністю до підприємства (наявний і тимчасовий); за формою інвестування (у грошовій, матеріальній та нематеріальній формі); за ступенем оплати (номінальний, оплачений, неоплачений); за резидентністю засновників (капітал засновників резидентів і нерезидентів); за ступенем мобільності (закріплений і гнучкий); за ефективністю результату підприємства (капітал в

результаті ефективного результату діяльності та капітал в результаті, визнання „незароблених доходів”); за характером використання власниками (споживчий і реінвестований власний капітал); за джерелами формування (накопичений, вкладений, коригуючий) [98, с. 276 – 278].

Оскільки сутність будь-якої категорії проявляється через функції, які вона виконує, Г.Г. Кірейцев вважає доцільним відзначити наступні функції власного капіталу:

1. Функція заснування та введення в дію підприємства. Власний капітал у частині статутного є фінансовою основою для запуску в дію нового суб'єкта господарювання.

2. Функція відповідальності та гарантії. Статутний капітал є свого роду кредитним забезпеченням для кредиторів підприємства. Власному капіталу в пасиві балансу відповідають чисті активи в активній стороні балансу. Чим більший власний капітал підприємства, зокрема статутний капітал, тим більших збитків може зазнати підприємство без загрози інтересам кредиторів, отже, тим вищою є його кредитоспроможність.

4. Функція фінансування та забезпечення ліквідності. Внесками у власний капітал, разом зі спорудами, обладнанням, цінними паперами та іншими матеріальними цінностями, можуть бути грошові кошти. Вони можуть використовуватися для фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства, а також для погашення заборгованості по позичках. Це, у свою чергу, підвищує ліквідність підприємства, з одного боку, та потенціал довгострокового фінансування, з іншого.

5. База для нарахування дивідендів і розподілу майна. Одержаний протягом року прибуток або розподіляється та виплачується власникам корпоративних прав у вигляді дивідендів, або тезаврується (спрямовується на збільшення статутного чи резервного капіталу). Нарахування дивідендів, як правило, здійснюється за встановленою ставкою відповідно до частки акціонера (пайовика) в статутному капіталі. Аналогічним чином відбувається розподіл майна підприємства у разі його ліквідації чи реорганізації.

6. Функція управління та контролю. Згідно із законодавством власники підприємства можуть брати участь в його управлінні. Найвищим органом акціонерного товариства чи товариства з обмеженою відповідальністю є збори учасників товариства, які призначають керівні органи та ревізійну комісію. Фактичний контроль над підприємством здійснює власник контрольного пакета його корпоративних прав. Володіння контрольним пакетом дає можливість проводити власну стратегічну політику розвитку підприємства, формувати дивідендну політику, контролювати кадрові питання. Таким чином, статутний капітал забезпечує право на управління виробничими факторами та майном підприємства.

7. Рекламна (репрезентативна) функція. Солідний статутний капітал (власний капітал) підприємства створює підґрунтя для довіри до нього не тільки з боку інвесторів, а й з боку постачальників факторів виробництва і споживачів готової продукції. Крім того, підприємству із солідним власним капіталом набагато легше залучити кваліфікований персонал [41, с. 106].

Реалізація даних функцій дозволяє досягнути досить високу ефективність фінансово-господарської діяльності підприємства. Враховуючи функції власного капіталу можна зазначити, що його розмір визначає ступінь незалежності та впливу його власників на підприємство, а для кредиторів є показником відповідальності і стабільності підприємства.

На нашу думку, найбільш вдалим є погляди Л. В. Івченко та Н. Л. Удовик, які виокремлюють такі основні функції (рис. 1.2).

Як бачимо з рис. 1.2, найбільш поширеною є функція відповідальності і захисту прав кредиторів, адже відображений в балансі підприємства власний капітал є для зовнішніх користувачів мірилом відносин відповідальності на підприємстві, а також захистом кредиторів від втрати капіталу.

Тобто власний капітал є гарантією захисту прав кредиторів і критерієм відповідальності. Тому гарантійна функція є співзвучною з функцією відповідальності і захисту прав кредиторів.

Функції власного капіталу	
	1. Гарантійна (відповідальності і захисту прав кредиторів)
	2. Довгострокового фінансування (функція фінансування та забезпечення ліквідності)
	3. Розподілу доходів і активів (база для нарахування дивідендів і розподілу майна)
	4. Основоположна (функція заснування та введення в дію підприємства)
	5. Самостійності і влади
	6. Кредитоспроможності
	7. Фінансування ризику
	8. Компенсації понесених збитків
	9. Регулятивна
	10. Організаційна
	11. Довготермінового кредитування
	12. Захисна функція
	13. Функція управління та контролю
	14. Рекламна (репрезентативна) функція

Рисунок 1.2 – Функції власного капіталу підприємства

Джерело : [35, с. 57]

Крім гарантії для зовнішніх користувачів, власний капітал виконує захисну функцію – показує, яке значення має власний капітал для власників. Чим більший власний капітал, тим більш захищеним є підприємство від впливу загрозливих для його існування факторів, оскільки саме за рахунок власного капіталу можуть покриватися збитки підприємства [35, с. 57].

Важливою є також функція довгострокового фінансування – внески у власний капітал можуть використовуватися для фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства, а також для погашення заборгованості

за позиками, протягом тривалого періоду часу.

Крім того, власний капітал служить базою для нарахування дивідендів і розподілу майна, що є важливим для захисту корпоративних прав власників та ефективного розподілу до того чи іншого фонду підприємства. З даною функцією переплітається функція компенсації понесених збитків – тимчасові збитки мають погашатись за рахунок власного капіталу.

При виході засновника з товариства та при ліквідації підприємства визначається частка кожного засновника при розподілі прибутку та збитків, а також у майні підприємства, тим самим реалізується регулятивна функція.

Функція довготермінового кредитування – перебуває в розпорядженні підприємства необмежений час – є аналогічна до функції довгострокового фінансування, використання останнього терміну є більш доцільнішим, зважаючи на обмеженість кредитування.

Власний капітал у частині статутного є фінансовою основою для початку діяльності нового суб'єкта господарювання – функція заснування та введення в дію підприємства або основоположна.

Функція самостійності та влади передбачає, що розмір власного капіталу визначає ступінь незалежності та впливу його власників на підприємство.

Частка ж власного капіталу в активах є показником платоспроможності підприємства, що вказує на іншу важливу функцію – кредитоспроможності – у разі надання кредиту, за інших рівних умов, перевагу надають підприємствам з меншою кредиторською заборгованістю і більшим власним капіталом.

Крім того, власний капітал фінансує ризикові проекти, під які важко залучити кошти сторонніх інвесторів, що відображає функція фінансування ризику. Враховуючи функції власного капіталу можна зазначити, що його розмір визначає ступінь незалежності та впливу його власників на підприємство, а для кредиторів є показником відповідальності і стабільності підприємства.

## 1.2 Класифікація власного капіталу суб'єкта господарювання та його структура

У світовій практиці існують різні підходи до класифікації капіталу, але в загальному вони базуються на класифікації капіталу, що запропонована вітчизняним вченим І. О. Бланком [3]. Основним моментом нашого дослідження є розгляд структури «власного капіталу» як складової капіталу в цілому.

Відповідно до Концептуальної основи Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (далі – МСБО), власний капітал поділяється на підкласи, наприклад, в акціонерному товаристві власний капітал має такі підкласи: кошти, внесені акціонерами; нерозподілений прибуток; резерви, які відображають асигнування нерозподіленого прибутку; резерви, які відображають коригування збереженого капіталу [57]. Як вважає О. Н. Коркушко, така класифікація необхідна для прийняття рішень користувачами фінансових звітів, адже вона передбачає правові й інші обмеження спроможності підприємства розподіляти і використовувати власний капітал [45, с. 263]. Вона може також відображати той факт, що сторони з однаковою часткою власності у підприємстві мають різні права на отримання дивідендів або на виплати капіталу [11, с. 286].

Від того, як трактується природа капіталу, залежить і структура власного капіталу. До джерел формування власного капіталу належать безоплатно отримані активи, суми, внесені акціонерами, суми переоцінок, нерозподілений прибуток

Наступна класифікація базується на вимогах законодавства. Згідно з НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», власний капітал містить такі складові: зареєстрований капітал, капітал у дооцінках, додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток), неоплачений капітал і вилучений капітал [75]

Якщо розглядати власний капітал за певними ознаками (реєстрація

внесків учасників і рівень відповідальності, джерела формування капіталу, оцінка власного капіталу), то слід зазначити, що він формується двома складовими: вкладеним (інвестиції акціонерів) та накопиченим (нерозподілений прибуток акціонерів) капіталом [11, с. 271].

Власний капітал знаходиться у фондовій (статутний капітал, додатковий капітал, резервний капітал, спеціальні фонди і фонди цільового фінансування, фонди фінансування капітальних вкладень, амортизаційний фонд) і нефондовій (доходи майбутніх періодів, резерви майбутніх витрат і платежів, нерозподілений прибуток) формах і належить підприємству на правах власності або господарського ведення.

Класифікацію власного капіталу за формою та рівнем відповідальності наведено на рис. 1.2 [5, с. 126].

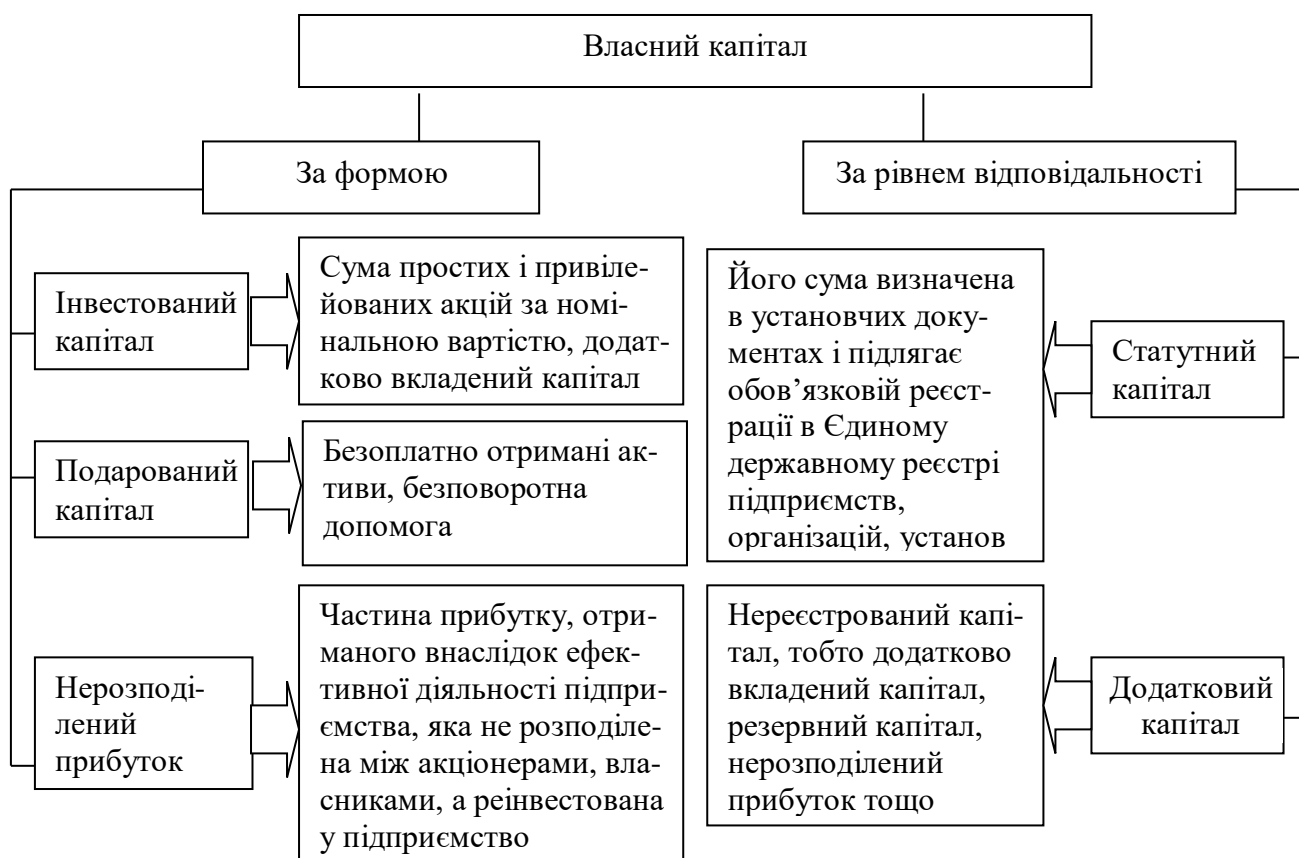


Рисунок 1.2 – Класифікація власного капіталу за формою та рівнем відповідальності

Джерело: [5, с. 126]



За формою та рівнем відповідальності власний капітал класифікується наступним чином: класифікація власного капіталу за формою дозволяє визначити частину капіталу, який був інвестований засновниками або одержаний безоплатно; зароблений протягом звітного періоду.

Класифікація за рівнем відповідальності дає змогу ранжувати капітал на юридично закріплений в установчих документах та нерегламентований як обов'язковий чинним законодавством [64, с. 347].

Дотримуючись вимог МСБО [57], в структурі власного капіталу вітчизняних підприємств пропонується виділити: інвестований капітал у складі статутного (зареєстрованого) і додаткового капіталу (емісійний дохід і курсові різниці, що виникли при інвестуванні капіталу); накопичений капітал у складі реінвестованого капіталу, нерозподіленого прибутку і набутого капіталу (приріст вартості майна від переоцінки основних засобів, безоплатне надходження майна, інвестиційні засоби власників, використані цільові кошти); резервний капітал у складі оціночних і витратних резервів; потенційний капітал у складі цільового фінансування, цільових надходжень і доходів майбутніх періодів.

Інвестований капітал є відправним моментом, з якого починається практична діяльність будьякого економічного суб'єкта. Він включає два елементи – статутний (зареєстрований) і додатковий капітал.

Основним елементом інвестованого капіталу є статутний (зареєстрований) капітал, першочергове формування якого відбувається у момент створення підприємства. Під додатковим капіталом слід розуміти приріст власного капіталу (емісійний дохід) і курсових різниць за внесками до статутного (зареєстрованого) капіталу, виражених в іноземній валюті.

Функції статутного і додаткового капіталів різні. Статутний капітал – це первісне джерело інвестування і формування майна підприємства. На відміну від додаткового капіталу статутний капітал, як зауважує А. М. Кадацька, забезпечує регулювання відносин власності та управління підприємством, його розмір не може бути меншим за встановлену законодавством суму. Отже,

статутний капітал – це зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу підприємства [38, с. 155].

Накопичений капітал створюється у процесі функціонування підприємств за рахунок реінвестованого капіталу, нерозподіленого прибутку і набутого капіталу. Джерелом формування реінвестованого капіталу є чистий прибуток звітнього року, який є позитивним кінцевим фінансовим результатом, виявленим за звітний період, за мінусом встановлених відповідно до законодавства податкових й інших аналогічних платежів із податку на прибуток.

Набутий капітал формується за рахунок джерел, не пов'язаних із діяльністю підприємства: приріст вартості майна внаслідок переоцінки основних засобів, безоплатне надходження майна, приріст майна за рахунок інвестованих коштів власників, використані за призначенням цільові засоби в комерційних підприємствах. Основною статтею набутого капіталу є приріст вартості майна внаслідок переоцінки об'єктів основних засобів.

У складі потенційного капіталу виділено цільове фінансування та цільові надходження і доходи майбутніх періодів, оскільки ці засоби при настанні певних умов визнаються доходом підприємства у різних формах і в різні періоди.

Резервний капітал об'єднує дві складові, які віднесено до власного капіталу відповідно до вимог МСБО: витратні та оціночні резерви [57, с. 180]. Включення резервів до складу власного капіталу зумовлено тим, що вони відволікають частину майбутнього доходу і, відповідно, частину власного капіталу підприємства, а у разі неповного використання їх включають до складу позареалізаційних доходів, збільшуючи при цьому капітал.

Витратні резерви (на майбутню оплату відпусток працівників підприємства і виплату щорічної винагороди за вислугу років; на гарантійний ремонт і гарантійне обслуговування; на ремонт основних засобів і виробничі витрати по підготовчих роботах у зв'язку з сезонним характером виробництва; на майбутні витрати по рекультивації земель й інші природоохоронні заходи)

визнаються у складі витрат.

Оціночні резерви (резерви по сумнівних боргах, резерви під знецінення вкладень у цінні папери, резерви під зниження вартості матеріальних цінностей) визнаються у складі операційних витрат.

Кількість власного капіталу визначається як алгебраїчна сума його складових елементів. Джерелами формування власного капіталу, незалежно від організаційно-правової форми, є засоби, інвестовані при створенні підприємства, а також засоби, придбані в процесі його діяльності. Цими джерелами є:

- зареєстрований капітал;
- капітал у дооцінках;
- додатковий капітал;
- резервний капітал;
- нерозподілений прибуток (непокритий збиток);
- неоплачений капітал;
- вилучений капітал.

Крім цього до власного капіталу віднесено внески до незареєстрованого статутного капіталу, емісійний доход, накопичені курсові різниці, інші резерви.

У сучасних умовах господарювання фактор виробництва «капітал» виступає як виробничий і інвестиційний ресурс, джерело доходу, об'єкт управління і формування, об'єкт власності, купівлі-продажу і тимчасової переваги, носій факторів ризику і ліквідності [36, с. 81]

Внутрішнім визнається фінансування, якщо воно здійснюється за рахунок коштів, одержаних від діяльності підприємства. Початкове формування фінансових ресурсів відбувається в момент створення підприємства за рахунок статутного капіталу.

Зовнішнє фінансування – це кошти, не пов'язані з діяльністю підприємства. До них належать:

- 1) кошти, які мобілізуються на фінансовому ринку:
  - продаж акцій, облігацій, кредит;

- операції з валютою та дорогоцінними металами;
- проценти і дивіденди за цінними паперами інших емітентів

2) кошти, які підприємство одержує в порядку перерозподілу:

- державні бюджетні субсидії;
- страхові відшкодування;
- фінансові ресурси, що поступають від галузевих структур,

асоціацій, концернів [91, с. 431]

Таким чином, формування власного капіталу має певну специфіку у відповідності до чинного законодавства України, яка зумовлена організаційно-правовою формою діяльності підприємств. Цю специфіку слід враховувати як при заснуванні того чи іншого виду підприємства, так і для забезпечення ефективної господарської діяльності даного підприємства у майбутньому [35, с. 58]

Первинне формування фінансових ресурсів відбувається у момент заснування підприємства. Під процесом формування капіталу розуміють процес оптимізації обсягу і структури капіталу та забезпечення його залучення підприємством з різних джерел. Рівень ефективності господарської діяльності підприємства багато в чому визначається цілеспрямованим формуванням власного капіталу. Основною метою формування власного капіталу є задоволення потреби в придбанні необхідних активів і оптимізації його структури з позиції забезпечення умов ефективного його використання [92, с. 47].

Отже власний капітал підприємства – це підсумок першого розділу пасиву балансу, тобто перевищення балансової вартості активів підприємства над його зобов'язаннями. Основними складовими власного капіталу є статутний капітал, додатковий і резервний капітал, нерозподілений прибуток. Відомості про розміри статутного і резервного капіталу містяться у статуті підприємства. Показник власного капіталу є одним з головних індикаторів кредитоспроможності підприємства. Він – основа для визначення фінансової незалежності підприємства, його фінансової стійкості та стабільності.

Основою управління власним капіталом підприємства є управління формуванням його власних фінансових ресурсів. З метою забезпечення ефективності управління цим процесом на підприємстві розробляється спеціальна фінансова політика. Політика формування власних фінансових ресурсів є частиною загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає в забезпеченні необхідного рівня самофінансування його виробничого розвитку.

Важливим чинником, який впливає на величину власного капіталу підприємства, є обсяг чистого прибутку (збитку) та порядок його використання (чи покриття) у звітному періоді. Базова інформація щодо цього міститься у звіті про фінансові результати та в рішенні зборів власників підприємства щодо порядку використання прибутку.

### 1.3 Ефективність використання власного капіталу суб'єкта господарювання: сутність та методика оцінки

У процесі управління власним капіталом підприємства досить важливим є здійснення аналізу ефективності його формування та використання, який є підґрунтям для виявлення напрямків підвищення рівня конкурентоспроможності

На сучасному етапі існує безліч підходів дослідження ефективності формування та використання власного капіталу. У теорії фінансового менеджменту залежно від використовуваних методів розрізняють такі основні системи для аналізу ефективності використання власного капіталу на підприємстві: горизонтальний аналіз; вертикальний аналіз; порівняльний аналіз, аналіз коефіцієнтів; інтегральний аналіз [84].

Горизонтальний (трендовий) фінансовий аналіз власного капіталу передбачає вивчення динаміки окремих складових та власного капіталу загалом у часі. За використання цієї системи аналізу розраховуються темпи зростання

(приросту) власного капіталу та його складових за декілька періодів і визначаються загальні тенденції їх зміни [28, с. 73].

Вертикальний (структурний) фінансовий аналіз ґрунтується на структурному розкладанні окремих складових власного капіталу підприємства. У процесі здійснення цього аналізу розраховується питома вага окремих складових власного капіталу в його загальній вартості. Загалом власний капітал підприємства на сьогодні згідно із фінансовою звітністю складається із зареєстрованого (пайового) капіталу, капіталу у дооцінках, додаткового капіталу, резервного капіталу, нерозподіленого прибутку (непокритого збитку), неоплаченого та вилученого капіталів [75]. При цьому зареєстрований, тобто статутний капітал, підприємства є умовою початку господарської діяльності, а нерозподілений прибуток – можливістю нарощення виробничих потужностей.

Такі види аналізу лише констатують факти, не пояснюючи причин позитивних чи негативних змін, що відбулись на підприємстві.

Порівняльний фінансовий аналіз базується на порівнянні значень окремих груп показників, які є між собою аналогічними. При використанні цього аналізу для оцінювання власного капіталу розраховуються розміри абсолютних і відносних відхилень власного капіталу загалом та окремих його складових. Такий вид аналізу застосовують з метою зіставлення ефективності діяльності підприємства в різні періоди господарської діяльності або ж з метою оцінювання ефективності управління власним капіталом порівняно із іншими підприємствами. Порівняльний аналіз передбачає зіставлення показників з плановими, середньогалузевими, показниками конкурентів тощо [16, с. 74].

Аналіз фінансових коефіцієнтів (R-аналіз) базується на розрахунку співвідношення різних абсолютних показників фінансової діяльності підприємства між собою. У процесі використання цієї системи аналізу визначаються різні відносні показники, що характеризують результативність використання капіталу підприємства та рівень його фінансової стійкості [70]

Показники ефективності використання власного капіталу характеризують його здатність генерувати необхідний прибуток у процесі господарської

діяльності підприємства і визначають загальну ефективність його використання. Основними показниками, які характеризують здатність підприємства самостійно фінансувати свою діяльність та не залежати від зовнішніх джерел фінансування, є: коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт концентрації залученого капіталу, коефіцієнт фінансового ризику.

Коефіцієнт фінансової незалежності (коефіцієнт фінансової автономії концентрації власного капіталу) – показує, яка частка власного капіталу у загальній сумі капіталу підприємства. Для цього показника позитивною є тенденція зростання, яка свідчитиме про збільшення частки власних коштів у загальній вартості капіталу підприємства. Загалом підприємство вважається незалежним від зовнішніх джерел фінансування за умови, що частка власного капіталу в його загальній вартості перевищує 50 %. Водночас таке перевищення залежить від галузевої спрямованості, а також політики формування активів, яку використовує підприємство.

Коефіцієнт концентрації залученого капіталу характеризує частку залученого капіталу в загальній сумі капіталу підприємства. Зростання цього показника характеризує збільшення частки залучених коштів у фінансуванні підприємства. Коефіцієнт фінансового ризику характеризує співвідношення залученого та власного капіталу та показує, у скільки разів залучений капітал перевищує власний.

Оберненим показником до коефіцієнта фінансового ризику є коефіцієнт самофінансування (фінансування стійкості), який відображає можливість покриття власним капіталом позикових коштів. Рекомендоване значення більше одиниці [51].

Аналіз власного капіталу передбачає також оцінювання достатності власного капіталу для здійснення поточних операцій. Коефіцієнт маневрування власного капіталу визначає частку останнього, яка вкладена в оборотні активи. Значення цього показника може змінюватися залежно від структури капіталу і галузевої належності підприємства (норматив – 0,4 – 0,6) [1].

Досить важливим напрямком аналізу власного капіталу підприємства є оцінка ефективності його використання за показниками ділової активності та рентабельності. Ці показники характеризують частку прибутку та чистого доходу, яку отримує підприємство, за умов використання одиниці власного капіталу.

Показник рентабельності власного капіталу має свої особливості:

- по-перше, він визначається поточною результативністю господарського потенціалу, отже вірогідний ефект довгострокових інвестицій, що плануються не відображає;

- по-друге, він є індикатором ризикованості бізнесу, тобто його високе значення може триматися протягом тривалого періоду часу, але містити прихований ризик для власників і кредиторів;

- по-третє, чисельник показника (чистий прибуток) – динамічний, відображає результати діяльності і рівень цін, що склалися в минулому періоді, а знаменник (середньорічний власний капітал) – складався протягом ряду років, тобто його балансова оцінка може дуже відрізнятись від ринкової оцінки.

Таким чином, рентабельність власного капіталу значною мірою залежить від умілого маневрування величиною ефекту залежності активів.

Для дослідження ефективності використання та управління власним капіталом на підприємстві найкраще використовувати аналіз коефіцієнтів ефективності використання власного капіталу та порівняльний аналіз.

За допомогою аналізу коефіцієнтів можна точніше оцінити, наскільки підприємство використовує власний капітал. Якщо при цьому використати ще й порівняльний аналіз та зіставити розраховані показники поточного року з попереднім, то вдасться проаналізувати, наскільки ефективніше підприємство в певному році використало власний капітал, ніж у попередньому.

Особливу роль в управлінні капіталом відіграє факторний аналіз. Забезпечуючи кількісну оцінку впливу чинників на результативний показник, факторний аналіз надає змогу змінювати та формувати параметри управління капіталом відповідним підбиранням та коригуванням чинників, які їх



зумовлюють [52]. Вплив окремих складових на результативний показник можна визначити за допомогою факторного аналізу. Розглянемо застосування факторного аналізу на прикладі оцінювання фінансового стану підприємства. Результативними показниками виберемо коефіцієнт автономії (відношення власного капіталу до валюти балансу) та коефіцієнт фінансової стійкості (відношення власного капіталу до зобов'язань). Власний капітал розкладемо на складові, які й будуть факторами. Коефіцієнт автономії визначають так:

$$K_{авт}=(СК+ДвК+ДіК+РК+НП-НК-ВК)/ВБ \quad (1.1)$$

де  $K_{авт}$  – коефіцієнт автономії;

СК – статутний капітал;

ДвК – додатково вкладений капітал;

ДіК – інший додатковий капітал;

РК – резервний капітал;

НП – нерозподілений прибуток;

НК – неоплачений капітал;

ВК – вилучений капітал;

ВБ – валюта балансу

Розклавши показник автономії, бачимо, що він складається із суми часток складових власного капіталу в загальній структурі капіталу.

Аналогічно розкладемо на складові формулу для визначення коефіцієнта фінансової стійкості (1.2):

$$K_{фс}=(СК+ДвК+ДіК+РК+НП-НК-ВК)/З, \quad (1.2)$$

де  $K_{фс}$  – коефіцієнт фінансової стійкості;

З – зобов'язання.

Під час факторного аналізу важлива послідовність розташування

показників (факторів). Черговість заміни факторів залежить від оцінки того, які з них є основними, а які похідними.

Для того, щоб визначити вплив зміни складових власного капіталу на коефіцієнти автономії та фінансової стійкості, доцільно застосувати спосіб ланцюгових підстановок, який є універсальним для всіх типів детермінованих моделей [16, с.75].

Наступним методом аналізу показників власного капіталу є інтегральний, який базується на розрахунках наступних показників: рентабельності продукції, рентабельності продажу, рентабельності всього капіталу підприємства, і відтворює ефективність використання капіталу, який вкладений у діяльність підприємства на тривалий період, рентабельність інвестицій у капітал [107].

В управлінні використанням капіталу найбільше поширення отримали наступні системи інтегрального фінансового аналізу:

1. Дюпонівська система інтегрального аналізу ефективності використання капіталу підприємства, розроблена фірмою «Дюпон» (США), яка передбачає розкладання показника «коефіцієнт рентабельності капіталу» на низку фінансових коефіцієнтів його формування, взаємопов'язаних у єдиній системі. В основі цієї системи аналізу лежить «Модель Дюпона», відповідно до якої коефіцієнт рентабельності використовуваного капіталу підприємства становить добуток коефіцієнта рентабельності реалізації продукції на коефіцієнт оборотності (кількість оборотів) капіталу.

2. Система SWOT-аналізу. Основним змістом SWOT-аналізу є дослідження характеру сильних і слабких аспектів діяльності підприємства щодо можливостей використання його капіталу, а також позитивного або негативного впливу окремих зовнішніх (екзогенних) факторів на умови його використання

3. Об'єктно-орієнтована система інтегрального аналізу використання капіталу підприємства базується на використанні комп'ютерної технології та спеціального пакету прикладних програм. Основою цієї концепції є втілення моделі формування рівня рентабельності власного капіталу підприємства у

вигляді сукупності взаємодіючих первинних фінансових блоків, що моделюють «класи» елементів, безпосередньо формують цей показник.

4. Інтегральна система портфельного аналізу. Цей аналіз заснований на використанні «портфельної теорії», відповідно до якої рівень прибутковості портфеля фондових інструментів розглядається в одній зв'язці з рівнем ризику портфеля (система «прибуток-ризик») [107].

Виконуючи аналіз фінансового стану підприємства, недостатньо порівнювати отримані значення показників з нормативними чи плановими, необхідно визначати їх динаміку та тенденції до змін. У більшості коефіцієнтів, які застосовують для аналізу, власний капітал розглядають як цілісну величину, однак складові власного капіталу внаслідок своїх функцій змінюються не однаково: одні можуть збільшуватись, інші – зменшуватись, не однаковий на них вплив і власників та керівників підприємства, оскільки кожна з них характеризується правовими чи іншими обмеженнями щодо права підприємства розпоряджатися своїми активами. Так, для зміни розміру статутного капіталу необхідно внести відповідні уточнення до установчих документів, а у разі його зменшення – погодити це з кредиторами. Для створення додатково вкладеного капіталу не потрібно вносити зміни до установчих документів, тобто він мобільніший. Інший додатковий капітал, створений за рахунок дооцінки активів, зменшується у разі їх уцінки, а створений за рахунок безоплатно отриманих необоротних активів щомісячно зменшується на суму нарахованої на них амортизації. Резервний капітал використовують на цілі, для яких він створений. Збільшення резервного капіталу здійснюється лише за рахунок нерозподіленого прибутку. Тобто така зміна на загальну величину власного капіталу не вплине. Щодо використання нерозподіленого прибутку законодавчих обмежень немає. Неоплачений та вилучений капітал повинні бути погашені протягом року [16, с. 74]

Слід зауважити, що на методику аналізу власного капіталу підприємств та оцінювання одержаних результатів впливають такі фактори, як їх організаційно-правова форма та вид економічної діяльності. Перший з них

суттєво впливає на структуру власного капіталу і законодавче регулювання особливостей його формування та використання.

Отже, ефективне управління власним капіталом є основним критерієм прибуткової діяльності, фінансової стабільності та привабливості підприємства. Враховуючи, що власний капітал є основним критерієм стабільності та ефективності функціонування підприємства, необхідно забезпечувати зростання його обсягів та частки в джерелах формування оборотних та необоротних активів.

### Висновки за розділом 1

Однією з основних категорій ефективності діяльності підприємства визначено власний капітал. Важливість його у фінансово-господарській діяльності підприємства беззаперечна. Тому ефективне використання власного капіталу є необхідною умовою функціонування підприємства та виживання в конкурентній боротьбі.

Розглянувши думки вчених з приводу трактування цієї дефініції, з одного боку, виявлено її неоднозначність, складність і багатогранність. З іншого боку, всі вищенаведені визначення доповнюють одне одного і надають можливість найбільш повно і зрозуміло трактувати дефініцію «капітал». Досліджуючи дане поняття можна сказати, що воно є багатоаспектним, зокрема: виступає як об'єкт економічного управління; є накопиченою цінністю; є виробничим ресурсом, тобто фактором виробництва; виступає інвестиційним ресурсом; є об'єктом власності та розпорядження; є носієм фактора ліквідності; є носієм фактора ризику; виступає як об'єкт надання тимчасових переваг; є об'єктом купівлі-продажу; виступає джерелом доходу підприємства; є головним показником ринкової вартості підприємства; є важливим показником рівня ефективності господарської діяльності підприємства.

Виявлено, що всі компоненти власного капіталу мають відповідне функціональне призначення, реалізація чого дозволяє досягнути досить високу ефективність фінансово-господарської діяльності підприємства. Обґрунтовано, що наявність або відсутність того чи іншого елементу власного капіталу у його структурі залежить, в першу чергу, від організаційно-правової форми підприємства, а для приватних за формою власності підприємств ще й від належності до тієї чи іншої групи. На основі вивчення складових власного капіталу запропонована удосконалена класифікація власного капіталу, яка дозволяє підвищити ефективність реалізації його функцій в цілях ефективного управління процесами формування й змін власного капіталу та управління підприємством в цілому.

Обґрунтовано, що процес формування власного капіталу супроводжується рядом проблем, що впливає на управлінський аспект фінансових рішень на підприємстві. Визначені проблеми можуть бути вирішені лише за умови вдосконалення чинного законодавства та підвищення ефективності використання власного капіталу. Виявлено, що аналіз ефективності використання власного капіталу на підприємстві здійснюється за допомогою низки методик та розрахунку основних показників, що демонструють ефективність його використання. Встановлено, що одним з найефективніших методів аналізу управління власним капіталом є інтегральний. Доведено, що методами підвищення ефективності використання власного капіталу на підприємства служать ті методи, що підвищують показники рентабельності, майна, капіталу та фінансової незалежності на підприємстві.

## РОЗДІЛ 2

### ДІАГНОСТИКА ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПАТ «ПОЛТАВАОБЛЕНЕРГО»

#### 2.1 Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності ПАТ «Полтаваобленерго»

Електроенергетика є галуззю економіки України, що забезпечує споживачів електричною енергією. Суб'єкт господарювання, який здійснює одну з таких функцій: виробництво, передачу, розподіл, постачання електричної енергії споживачу або трейдерську діяльність є електроенергетичним підприємством.

До операторів системи розподілу, або розподільчих компаній, належать компанії, відповідальні за експлуатацію, технічне обслуговування та розвиток місцевих електричних мереж напругою до 110 кВ. Вони розподіляють електроенергію з високовольтних мереж оператора системи передачі – «Укренерго», та від невеликих виробників до будинків і підприємств.

Однією з цих компаній є ПАТ «Полтаваобленерго». До основної функції ПАТ «Полтаваобленерго», як оператора з постачання електричної енергії споживачу, належать недискримінаційний доступ споживачів до системи розподілу та послуги з розподілу електричної енергії, які надаються ПАТ «Полтаваобленерго» на підставі договорів про надання послуг з розподілу. Оператор також здійснює планування розвитку цієї системи з урахуванням заходів з енергоефективності та можливостей використання розподіленої генерації.

Основні види діяльності ПАТ «Полтаваобленерго»:

- розподілення електроенергії;
- торгівля електроенергією;
- виробництво електроенергії.

Збут електричної енергії здійснюється методом прямих поставок юридичним та фізичним споживачам області на основі договірних відносин.

ПАТ «Полтаваобленерго» здійснює підприємницьку діяльність з постачання електроенергії споживачам за регульованим тарифом та передачі електроенергії місцевими електромережами напругою 15400,4 кВ на території Полтвської області.

Основні економічні і фінансові показники діяльності  
ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки наведені в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Фінансово-економічні показники діяльності  
ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 рр.

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення (+,-)		Темп росту, %	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.	2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Капітал (станом на кінець періоду), тис. грн	2459340	2540734	2438871	81394	-101863	103,3	96,0
1.1. Власний капітал, у т.ч.:	954982	1084436	1169106	129454	84670	113,6	107,8
- власний оборотний капітал	-239751	-192889	-151540	46862	41349	80,5	78,6
- нерозподілений прибуток	491917	641916	732628	149999	90712	130,5	114,1
1.2. Позиковий капітал, у т.ч.:	1504358	1456298	1269765	-48060	-186533	96,8	87,2
- поточні зобов'язання за роз-рахунками	1497733	1452240	1268625	-45493	-183615	97,0	87,4
2. Ресурси, тис.грн							
2.1. Середньорічна вартість основних засобів	3174112	3305224	3514043	131112	208819	104,1	106,3
2.2. Середньорічна вартість оборотних активів, у т. ч.	1711592	1264008	1190817	-447584	-73191	73,8	94,2
- запасів	131702	92245,5	97562,5	-39456,5	5317	70,0	105,8
2.3. Середньооблікова чисельність працівників, осіб	5411	5029	5025	-382	-4	92,9	99,9
3. Економічні показники							
3.1. Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн.	5964719	6693102	7607272	728383	914170	112,2	113,7
3.2. Валовий прибуток	68544	193487	306336	124943	112849	282,3	158,3
3.3. Витрати, тис.грн	6244608	6666241	7598936	421633	932695	106,8	114,0
- на 1 грн. реалізованої продукції, коп.	104,7	99,6	99,9	-5,1	0,3	95,1	100,3
3.4. Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	5896175	6499615	7300936	603440	801321	110,2	112,3
3.5. Прибуток (збиток), тис. грн	-213991	123369	59384	337360	-63985	-57,7	48,1
- від операційної діяльності							
- від звичайної діяльності до оподаткування	-230194	126435	61779	356629	-64656	-54,9	48,9

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8
3.6. Чистий прибуток, тис. грн.	-270197	130328	75003	400525	-55325	-48,2	57,5
3.7. Продуктивність праці, тис. грн.	1102,3	1330,9	1513,9	228,6	183,0	120,7	113,7
3.8. Фондовіддача, грн.	1,879	2,025	2,165	0,146	0,140	107,8	106,9
4. Фінансові коефіцієнти:							
- автономії	0,388	0,427	0,479	0,039	0,053	109,9	112,3
- маневреності власного капіталу	-0,251	-0,178	-0,130	0,073	0,048	70,8	72,9

- фінансового ризику	1,575	1,343	1,086	-0,232	-0,257	85,2	80,9
- фінансової залежності	2,575	2,343	2,086	-0,232	-0,257	91,0	89,0
- маневреності власних оборотних коштів	-0,251	-0,178	-0,130	0,073	0,048	70,8	72,9
- забезпеченості оборотних активів	-0,190	-0,153	-0,136	0,037	0,017	80,5	88,8
- забезпечення запасів	-2,608	-2,084	-1,478	0,524	0,606	79,9	70,9
- абсолютної ліквідності	0,055	0,031	0,021	-0,024	-0,010	55,8	67,1
- проміжний коефіцієнт покриття	0,055	0,031	0,021	-0,024	-0,010	55,8	67,1
- загальної ліквідності	0,844	0,870	0,881	0,026	0,011	103,0	101,3
5. Рентабельність (збитковість), %							
- основних засобів	-7,25	3,83	1,76	11,078	-2,067	x	x
- продажу	-4,53	1,95	0,99	6,477	-0,961	x	x
- капіталу	-9,20	5,21	3,01	14,41	-2,20	x	x
- власного капіталу	-24,79	12,78	6,66	37,57	-6,12	x	x

Джерело: побудовано автором на основі додатків А-Е [67]

Для здійснення господарської діяльності з метою одержання прибутку ПАТ «Полтаваобленерго» має капітал, тобто, засоби, які є в його розпорядженні.

Як свідчать дані таблиці 2.1, протягом досліджуваного періоду вартість капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» коливалася. Так, у 2017 році капітал підприємства зріс на 81394 тис. грн, або на 3,3 % відносно 2016 року, у 2018 році він зменшився на 101863 тис. грн, або на 4,0 % відносно 2017 року. Отже, підприємство наростило валюту балансу, що свідчить про розширення його фінансових та майнових можливостей (рис. 2.1).

Фінансування діяльності ПАТ «Полтаваобленерго» здійснюється за рахунок власних та позикових коштів.

Власний капітал підприємства збільшився на кінець 2017 року 13,6 %, а на кінець 2018 року ще додатково на (+7,8 %). Пр цьому позиковий капітал зменшився на кінець 2017 року на 48060 тис. грн, або 3,2 %, а на кінець 2018 року – ще додатково на 186533 тис. грн, або на 2,8 %. Суттєве перевищення позикового капіталу над власним вказує на наявність значної фінансової залежності підприємства від зовнішніх кредиторів, яка зросла на кінець досліджуваного періоду.



Це підтверджує і той факт, що робочого капіталу для потреб підприємства не достатньо, адже відзначено дефіцит робочого капіталу, який на кінець 2016 року склав 239751 тис. грн. На кінець 2017 року дефіцит власного капіталу зменшився на 46862 тис. грн, або на 19,5 %, а на кінець 2018 року – ще на 41349 тис. грн, або на 21,4 %. Нестача робочого капіталу в 2018 році склала 151540 тис. грн.

Дефіцит робочого капіталу пояснюється відволіканням значної суми капіталу на кредитування споживачів. Так, частка дебіторської заборгованості у валюті балансу ПАТ «Полтаваобленерго» протягом 2016 – 2018 років становила 36,7 %; 37,0 % та 34,2 % відповідно.

Забезпечення прибуткової діяльності у 2017 та 2018 роках дещо зменшило дефіцит власного капіталу на 19,5 % та на 21,4 % відповідно і виступило головним чинником. Незважаючи на поступове скорочення дефіциту, відбулось скорочення і прибутковості на кінець 2018 року на 42,5%, що може спричинити втрату фінансової стійкості.

Статутний капітал ПАТ «Полтаваобленерго» станом на кінець 2018 року склав 232967 тис. грн та протягом досліджуваного періоду не змінився.

Нестачу власного капіталу підприємство компенсує позиковим капіталом, у тому числі, поточними зобов'язаннями за розрахунками. Слід відзначити, що на кінець 2017 року позиковий капітал зменшився на 48060 тис. грн, або на 3,2 %, а на кінець 2018 року – ще на 186533 тис. грн, або на 12,8 %, що вказує на зниження залежності підприємства від зовнішніх кредиторів.

Структура майна протягом досліджуваного періоду змінилася у бік збільшення частки необоротних активів, що можна пояснити специфікою його діяльності. Так, частка оборотних активів на кінець 2018 року зменшилась і склала 45,9 %, частка необоротних активів, навпаки, зросла з 48,6 % у 2015 році до 54,1 % на кінець 2018 року, що свідчить про суттєве підвищення забезпеченості ПАТ «Полтаваобленерго» основними засобами (рис. 2.2).

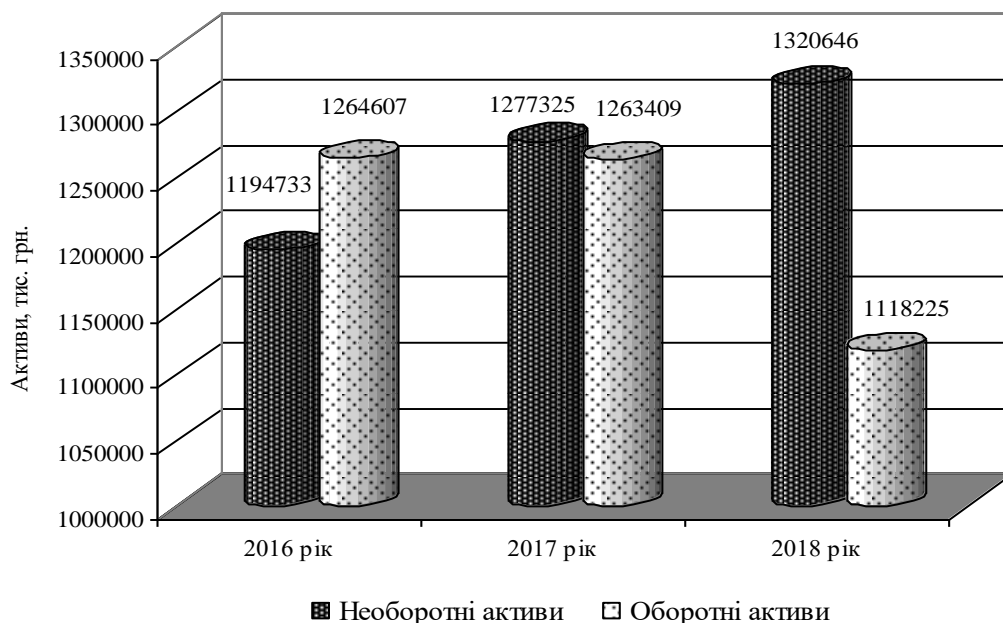


Рисунок 2.1 – Склад та динаміка активів ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 рр.

Серед необоротних активів найбільшу питому вагу мають основні засоби. Первісна вартість основних засобів, які обліковуються на балансі товариства на початок 2018 року склала 3392659 тис. грн та 3635426 тис. грн на кінець звітного періоду (станом на 31.12.2018 р.), значна частка яких припадає на об'єкти електричних мереж. Більша частина основних засобів підприємства має вузько спеціалізований характер.

Середньорічна вартість оборотних активів підприємства суттєво зменшилась: на кінець 2017 року на 447584 тис. грн, або на 26,2 %, а на кінець 2018 року – ще додатково на 73191 тис. грн, або на 5,8 %. При цьому середньорічна вартість запасів на кінець 2017 року зменшилась на 39456 тис. грн, або 30 %, а на кінець 2018 року – зросла на 5317 тис. грн, або на 5,8 % і склала 97563 тис. грн.

Станом на 31 грудня 2018 року чисельність штатних працівників облікового складу ПАТ «Полтаваобленерго» склала становила 5025 осіб, що на 4 ос., або на 0,1 % менше від попереднього року.

Зростання чистого доходу від реалізації продукції протягом

досліджуваного періоду на 12,2 % та 13,7 % відповідно, свідчить про розширення обсягів надання послуг щодо розподілення електроенергії.

Слід відзначити збиткову діяльність ПАТ «Полтаваобленерго» щодо розподілення електроенергії в 2016 році: збиток від операційної діяльності склав 213991 тис. грн, а від звичайної діяльності до оподаткування – 230194 тис. грн, що відбулось за рахунок значних витрат із розподілення електроенергії. Така тенденція спричинила збитковість діяльності ПАТ «Полтаваобленерго» у 2016 році (рис. 2.2).

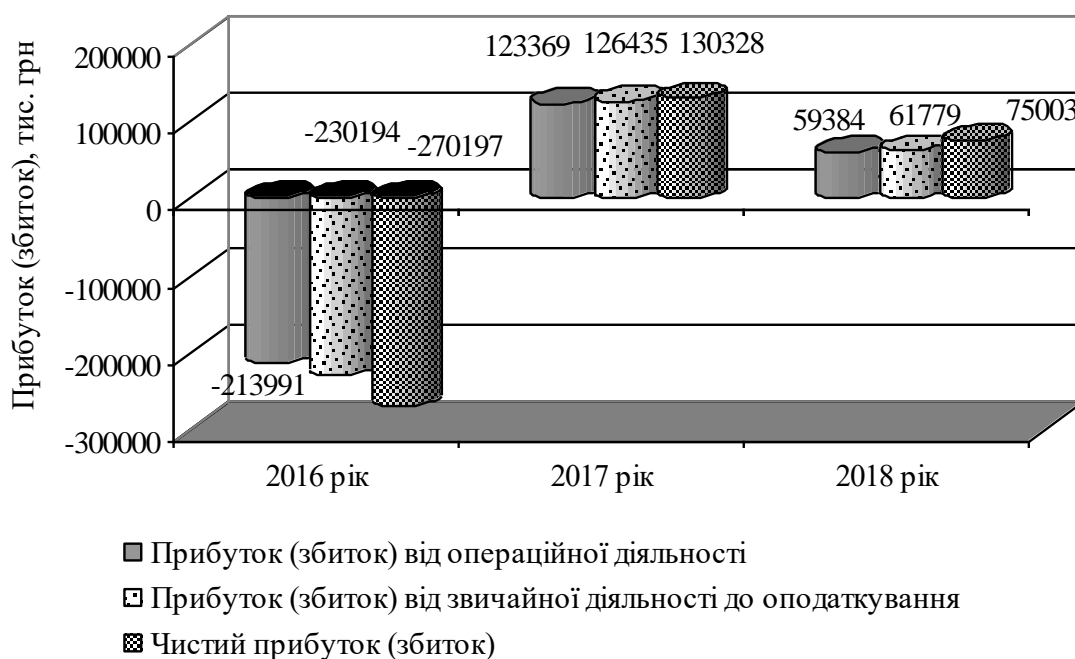


Рисунок 2.2 – Динаміка фінансових результатів діяльності ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки

Ситуація покращилась протягом двох останніх років: підприємство отримувало прибуток як від операційної діяльності, так і від звичайної діяльності до оподаткування.

Фінансовим результатом від звичайної діяльності у 2018 році став отриманий чистий прибуток у розмірі 75003 тис. грн, що сформований відповідно до діючого законодавства і на підставі даних бухгалтерського

обліку.

Фінансові показники підприємства вказують на нераціональність розподілу та не ефективне використання власного капіталу щодо формування робочого капіталу, про що свідчить негативне значення коефіцієнта маневреності власного капіталу та коефіцієнта маневреності власних оборотних коштів, що спричинив дефіцит останніх. Так, коефіцієнт маневреності власного капіталу показує наявність дефіциту робочого капіталу в обороті, тобто в тій формі, що дає змогу вільно маневрувати цими засобами.

Якщо на початок досліджуваного періоду підприємство було достатньо залежним від зовнішніх кредиторів, адже частка власного капіталу становила 38,8 %, то на кінець 2018 року його частка сягнула 47,9 % у структурі пасивів, а частка позикового капіталу – 52,1 %. При цьому коефіцієнт автономії та коефіцієнт фінансової залежності не відповідають нормативним, але існує позитивна тенденція до їх зміни.

Показники платоспроможності вказують на неможливість підприємства погасити поточні зобов'язання, що свідчить про неспроможність ПАТ «Полтаваобленерго» своєчасно погасити свої борги.

Ділова активність ПАТ «Полтаваобленерго», перш за все, проявляється в динамічності його розвитку. Оптимальним вважають таке співвідношення темпів зростання цих показників:

$$T_{\Pi} > T_{\text{чд}} > T_A > 100\%, \quad (2.1)$$

де  $T_{\Pi}$  – темп росту прибутку до оподаткування, %;

$T_{\text{чд}}$  – темп зростання чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), %;

$T_A$  – темп зростання капіталу, інвестованого в діяльність підприємства (темп зростання вартості активів), %.

Керуючись даними основних показників діяльності досліджуваного підприємства, станом на кінець 2018 року можемо відзначити недостатній

рівень ділової активності.

$$57,5 \% < 113,7 \% > 96,0 \% < 100\%$$

Невиконання першої нерівності (темпи зростання прибутку є меншими за темпи зростання обсягу продажу) означає падіння рівня рентабельності підприємства, яке може бути результатом вищих темпів зростання собівартості.

Невиконання другої нерівності (темпи зростання виручки від реалізації є випереджуваними порівняно із темпами зростання активів) означає уповільнення оборотності активів.

Невиконання останньої нерівності (скорочення середньої величини активів в динаміці) означає скорочення майнового потенціалу.

Основними негативними моментами, як визначалося вище, є: зменшення майна та капіталу підприємства, тобто звуження його діяльності, суттєве скорочення фінансових результатів (прибутку).

При цьому підприємство має значну частку позикового капіталу, що обумовило його критичну фінансову залежність. Фінансування підприємства здійснюється переважно за рахунок позикового капіталу, а саме : довгострокових та поточних зобов'язань, які в значній мірі складаються із кредиторської заборгованості.

Можливими факторами ризику в господарській діяльності підприємства є:

- старіння та знос основних засобів;
- низький рівень розрахунків споживачів за поставлену електроенергію;
- розкрадання електричної енергії абонентами, наявність абонентів без обліку у зв'язку з розкраданням лічильників;
- розкрадання кольорових металів з ліній електропередач та трансформаторних підстанцій, що призводить до додаткових витрат;
- низька платоспроможність промислових та побутових споживачів,
- форс-мажорні ризики та несприятливі погодні умови,
- значна кредиторська та дебіторська заборгованість;

– залежність від нормативно-правових актів Міністерства енергетики та вугільної промисловості та Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг

Несприятливе зовнішнє середовище в країні в умовах складної політичної ситуації коливання курсу національної валюти, відсутність чинників покращення інвестиційного клімату можуть і надалі мати негативний вплив на результати діяльності та фінансовий стан ПАТ «Полтаваобленерго», характер якого на сучасний момент визначити неможливо.

## 2.2 Аналіз забезпеченості власним капіталом ПАТ «Полтаваобленерго»

Структура капіталу, що використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але й операційної та інвестиційної його діяльності, активно впливає на кінцеві результати його діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів та власного капіталу, визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності та у результаті, формує співвідношення дохідності та ризику в процесі розвитку підприємства.

У процесі оцінки стану та структури капіталу підприємства в першу чергу вивчають зміни в його структурі, складі та дають їм об'єктивну оцінку з позиції інвесторів та підприємства. Так, установи банків та інших інвесторів цікавить переважно частка власного капіталу у загальному його розмірі (вона повинна становити не менше 50 %). При внутрішньому ж аналізі більше уваги приділяють вивченню динаміки і структури власного та позикового капіталу, виявляють причини змін окремих складових частин власного та позикового капіталу та дають оцінку цим змінам. Особливу увагу звертають на рух джерел залучених коштів, які поділяють на довгострокові, короткострокові кредити та позики, кредиторську заборгованість, поточні зобов'язання за розрахунками.

Основними джерелами капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» є власний та позиковий капітал (додаток Р). Оцінка структури джерел формування майна дозволяє зробити висновок: одним із джерел фінансування майна підприємства у 2016 – 2018 роках є власний капітал, частка якого не є достатньою (відповідно 38,8 %, 42,7 % та 47,9 %).

У такому разі підприємство було вимушене звертатися до залучення коштів, фінансових ресурсів у вигляді короткострокових кредитів та позик, кредиторської заборгованості. Основним джерелом формування майна ПАТ «Полтаваобленерго» став саме залучений капітал: у 2016 році за рахунок нього сформовано 61,2 % майна, у 2017-2018 роках його частка зменшилась та складала відповідно 57,3 % та 52,1 % (рис. 2.3).

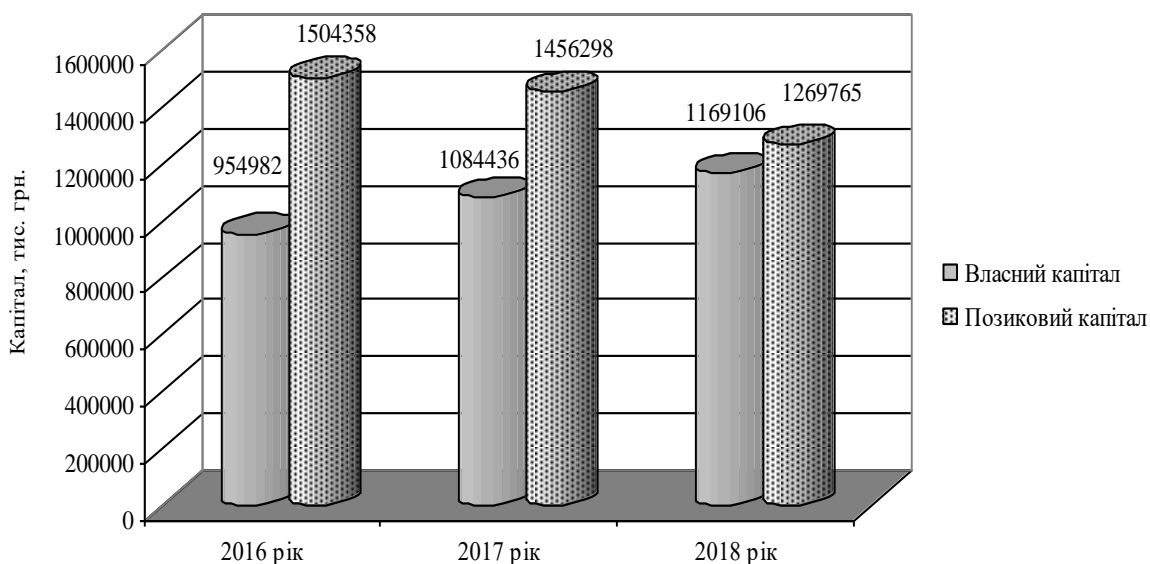


Рисунок 2.3 – Склад капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» та динаміка його зміни в 2016 – 2018 рр.

Це означає, що фінансові можливості підприємства на початок періоду були обмеженими, тому ПАТ «Полтаваобленерго» для цього було використано додаткові джерела фінансування. Але, з іншого боку, підприємство має невеликий показник ризиковості, що є привабливим для майбутніх інвесторів. До того ж спостерігається позитивна динаміка до скорочення частки позикового капіталу та нарощення частки власного капіталу.

Позиковий капітал представлений довгостроковими та поточними зобов'язаннями, а саме, кредиторською заборгованістю та іншими поточними зобов'язаннями, поточними забезпеченнями.

Кредиторська заборгованість на кінець 2018 року склала 954294 тис. грн, або 39,1 % від сукупного капіталу. Слід відзначити її суттєве скорочення. Так, у 2017 році відносно 2016 року кредиторська заборгованість зменшилась на 76658 тис. грн, або на 6,4 %, у тому числі, на 174548 тис. грн, або на 23,4 % за рахунок заборгованості за товари роботи послуги, то на кінець 2018 року кредиторська заборгованість зменшилась ще на 169193 тис. грн. або на 15,1 %, у тому числі, за рахунок заборгованості за товари роботи послуги – на 148959 тис. грн. або на 26 %. Частка вказаного джерела фінансування поточних зобов'язань зменшилась з 48,8 % у 2016 році до 39,1 % у 2018 році, що свідчить про покращення розрахункової дисципліни на підприємстві.

Отже, за рахунок наявних грошових коштів та сплаченої дебіторської заборгованості підприємство має можливість погасити заборгованість перед кредиторами, що не призведе до фінансових ускладнень.

Розглянемо більш детально складові джерел формування власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» (табл. 2.2).

Як свідчать дані таблиці 2.2, власний капітал ПАТ «Полтаваобленерго» складається з статутного капіталу, додаткового капіталу, резервного капіталу та нерозподіленого прибутку.

Розрахунки вказують на наступні зміни в розмірі і структурі власного капіталу за 2018 рік: загальна сума власного капіталу збільшилася на 129454 тис. грн., значно збільшилися сума і частка нерозподіленого прибутку (+149999 тис. грн) при збільшенні суми та частки додаткового капіталу (+9667 тис. грн).

Таблиця 2.2 – Структура власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 рр., тис. грн.

Статті балансу	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення (+,-)	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.



	сума, тис.грн	питома вага, %	сума, тис.грн	питома вага, %	сума, тис.грн	питома вага, %	суми, тис.грн	питомої ваги, %	суми, тис. грн	питомої ваги, %
Власний капітал, у т. ч	954982	100,0	1084436	100,0	1169106	100,0	129454	0,0	84670	0,0
Статутний капітал	232967	24,4	232967	21,5	232967	19,9	0	-2,9	0	-1,6
Додатковий капітал	14483	1,5	13394	1,2	23061	2,0	-1089	-0,3	9667	0,7
Резервний капітал	28068	2,9	28068	2,6	28068	2,4	0	-0,4	0	-0,2
Нерозподілений прибуток	491917	51,5	641916	59,2	732628	62,7	149999	7,7	90712	3,5

Статутний капітал протягом досліджуваного періоду не змінювався і становив 232967 тис. грн, при цьому частка його щорічно скорочувалася за рахунок зростання інших складових власного капіталу, насамперед, нерозподіленого прибутку, та на кінець 2018 року склала 62,7 % у структурі власного капіталу.

Замість того, щоб виплачувати увесь розмір прибутку у вигляді дивідендів учасникам товариства, а потім вкладати їх знову в підприємство, механізм накопичення нерозподілених прибутків ПАТ «Полтаваобленерго» дає змогу уникнути такого обхідного шляху і безпосередньо інвестувати частину прибутку знову в підприємство. Така реінвестиція в кінцевому підсумку збільшує власний капітал ПАТ «Полтаваобленерго», а отже, і розмір частки в ньому кожного з вкладників. Отже, в кінцевому рахунку протягом досліджуваного періоду ПАТ «Полтаваобленерго» збільшив власний капітал за рахунок нерозподіленого прибутку, який у 2017 році зріс на 149999 тис. грн, або на 7,7 %, а на кінець 2018 року – ще на 90712 тис. грн, або на 3,5 %. При цьому його частка збільшилася з 51,5 % у 2016 році до 62,7 % на кінець 2018 року.

На рисунку 2.4 наведено склад та динаміку джерел формування власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки.

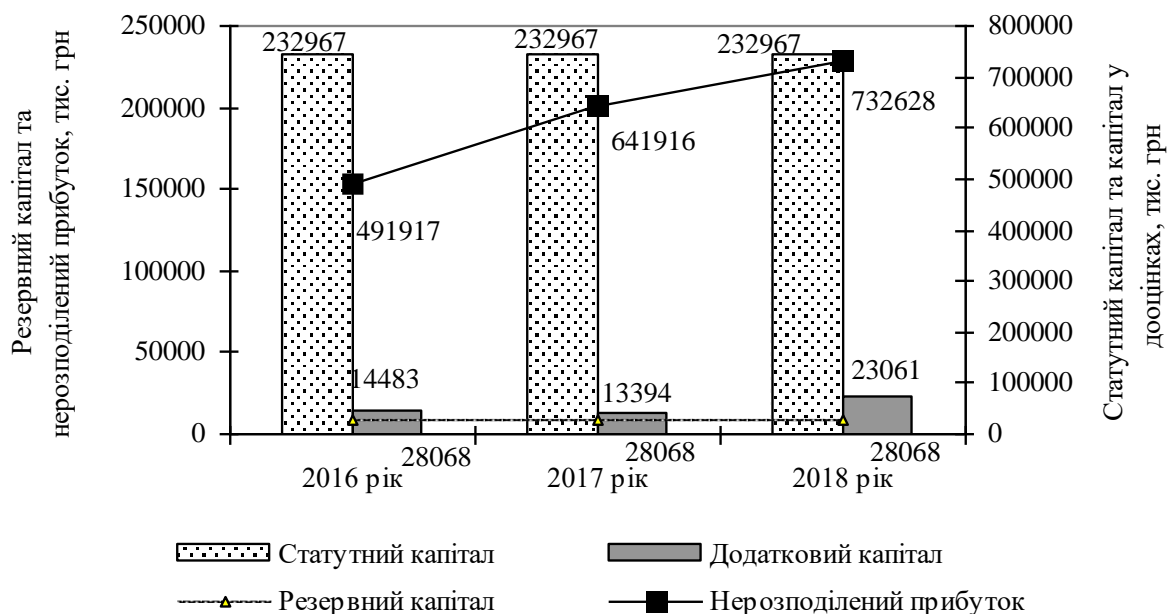


Рисунок 2.4 – Склад та динаміка джерел формування власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки

У структурі власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» станом на кінець 2018 року переважає частка нерозподіленого прибутку, яка сягнула 62,7 %.

Частка статутного капіталу при збільшенні власного капіталу також зросла протягом досліджуваного періоду з 9,5 % у 2016 році до 9,6 % у 2018 році. Найменшими є частки додаткового (0,6 – 0,9 %) та резервного капіталу (1,1 % -1,2 %).

Протягом досліджуваного періоду незмінним є лише резервний капітал, який склав 28068 тис. грн. При цьому частка його у власному капіталу збільшилася з 1,1% у 2016 році до 1,2 % у 2018 році, що відбувалося також на фоні зростання суми власного капіталу.

Фінансова стійкість відображає збалансованість засобів і джерел їх формування, доходів і витрат, грошових і товарних потоків, оцінюється на підставі співвідношення власного та залученого капіталу підприємства, співвідношення довгострокових і поточних зобов'язань, достатності забезпечення матеріальних оборотних засобів власними джерелами тощо.

Часткові показники фінансової стійкості ПАТ «Полтаваобленерго» за

2016-2018 роки та їх динаміку проаналізуємо за допомогою таблиці 2.3.

Таблиця 2.3 – Показники фінансової стійкості ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 рр.

Показники	Нормативне значення	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення (+;-)	
					2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
1	2	3	4	5	6	7
Показники структури джерел формування капіталу						
Коефіцієнт автономії	$\geq 0,5$	0,388	0,427	0,479	0,039	0,053
Коефіцієнт концентрації статутного капіталу	збільшення	0,095	0,092	0,096	-0,003	0,004
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	$< 0,5$	0,612	0,573	0,521	-0,039	-0,053
Коефіцієнт фінансування	$\geq 1,0$	0,635	0,745	0,921	0,110	0,176
Коефіцієнт фінансового ризику	$< 1,0$	1,575	1,343	1,086	-0,232	-0,257
Коефіцієнт фінансової залежності	$< 2,0$	2,575	2,343	2,086	-0,232	-0,257
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	зменшення	0,004	0,003	0,001	-0,002	-0,002
Коефіцієнт структури залученого капіталу	зменшення	0,004	0,003	0,001	-0,002	-0,002
Показники стану оборотного капіталу						
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	збільшення	-0,251	-0,178	-0,130	0,073	0,048
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів	$\geq 0,1$	-0,190	-0,153	-0,136	0,037	0,017
Коефіцієнт забезпечення запасів	$\geq 0,5$	-2,608	-2,084	-1,478	0,524	0,606
Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	збільшення	-0,344	-0,231	-0,173	0,113	0,059
Показники стану основного капіталу						
Коефіцієнт виробничого потенціалу	збільшення	0,461	0,503	0,554	0,042	0,051
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів у майні	збільшення	0,384	0,395	0,454	0,011	0,059
Коефіцієнт накопичення амортизації	збільшення	0,706	0,704	0,695	-0,002	-0,009
Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	збільшення	1,058	0,989	0,847	-0,069	-0,142

Рівень фінансової незалежності (автономності) по відношенню до зовнішніх джерел коштів ПАТ «Полтаваобленерго» на кінець 2018 року наблизився до необхідного рівня, але не досяг його. Так на кінець 2018 року коефіцієнт автономії склав 0,479, що нижче рекомендованого ( $\geq 0,5$ )

До того ж відзначається негативна тенденція до його зниження протягом

досліджуваного періоду на 0,039 та 0,053 відповідно, що зумовлює випереджаюче зростання власного капіталу порівняно з сукупним капіталом.

Річний приріст частки власності самої ПАТ «Полтаваобленерго» в загальному обсязі інвестованих коштів у 2017 та 2018 роках склав 9,2 % та 9,6 % відповідно, що можна оцінити позитивно. Динаміка коефіцієнтів концентрації статутного капіталу 9,2 % та 9,6 % відповідно відбиває структурні річні зрушення в загальній сумі власного капіталу, а саме: при збільшенні загальної суми власного капіталу, сума статутного капіталу не змінюється.

Коефіцієнт концентрації залученого капіталу дещо перевищує нормативне ( $< 0,5$ ), що підтверджує переважаючу частку залученого капіталу у сукупному капіталі товариства.

Коефіцієнт фінансування не відповідає нормативному. Але протягом досліджуваного періоду він, як і коефіцієнт автономії, наближається до нього. Станом на кінець 2018 року коефіцієнт фінансування склав 0,921, тобто 92,1 % капіталу фінансується за рахунок власного капіталу.

Зовнішні джерела формування коштів товариства зменшуються та на кінець 2018 року наближаються до нормативного рівня, тому фінансова напруга або фінансовий ризик у контексті залежності від зовнішніх інвесторів та кредиторів на кінець досліджуваного періоду близькі рекомендованого значення. Це знайшло втілення в розрахунках коефіцієнта фінансового ризику, рівень якого у 2018 році (1,086) наближається до нормативного ( $< 1,0$ ).

У зв'язку із зміною частки позикового капіталу, коефіцієнт фінансової залежності протягом досліджуваного періоду (2,086) також наближається до нормативного значення ( $< 2,0$ ), та має позитивну тенденцію до зниження, що вказує на подальше зменшення фінансової залежності підприємства від зовнішніх кредиторів.

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів протягом досліджуваного періоду наблизився до 0,001.

Показники стану оборотних активів не відповідають нормативним, що пояснюється дефіцитом власного оборотного капіталу за рахунок значних

вкладень коштів в основні засоби з розподілення електроенергії.

Дефіцит власних коштів, які мали б знаходитися в мобільній формі у підприємства збільшився: на кінець 2018 року він становив 13,0 %. При цьому коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів показує поступове скорочення дефіциту власного капіталу, що використовується для фінансування поточної діяльності та свідчить про позитивну тенденцію.

Коефіцієнти забезпеченості оборотних коштів свідчать, що оборотні активи у 2016 – 2018 роках сформовані переважно за рахунок позикового капіталу. Так, у 2018 році у фінансуванні 1 грн. оборотних активів відзначається дефіцит робочого капіталу у розмірі 0,136 грн.

Значно більшим це значення є для коефіцієнтів забезпеченості запасів, адже, вони повністю фінансувалися за рахунок робочого капіталу.

Слід зазначити, що враховуючи дефіцит власних джерел фінансування інших витрат, залучення зовнішніх джерел для господарської діяльності є більш значним.

Щодо показників стану основного капіталу, то слід відзначити збільшення протягом періоду, що досліджується, коефіцієнта реальної вартості основних засобів у майні порівняно з минулими роками, що є позитивним моментом і свідчить про підвищення технічної озброєності основними засобами ПАТ «Полтаваобленерго».

Коефіцієнт накопичення амортизації основних засобів ПАТ «Полтаваобленерго» протягом досліджуваного періоду зменшився. Протягом останніх років товариство не проводило кардинальних змін щодо якісного складу основних засобів, у зв'язку із чим придатними до використання є 45,4 % основних засобів, що не є достатнім для здійснення господарської діяльності та потребує уваги з боку керівництва.

Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів має протилежну від рекомендованої тенденцію до зниження.

Виходячи з того, що фінансова стабільність підприємства досягається у випадку, коли зобов'язання гарантовано покриваються оборотними активами,

ознакою такої стабільності є виконання наступної умови: коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів більше коефіцієнта фінансового ризику. У ПАТ «Полтаваобленерго» ця умова не виконується, що свідчить про її фінансову нестабільність.

Для оцінювання структури формування капіталу підприємства розраховують також коефіцієнт самофінансування – відношення суми самофінансованого доходу (капіталізований прибуток + амортизація) до загальної суми внутрішніх і зовнішніх джерел фінансових доходів.

Цей коефіцієнт можна розрахувати також за відношенням самофінансованого доходу до доданої вартості. Він показує ступінь самофінансування діяльності підприємства стосовно створеного продукту. Можна визначити також, скільки самофінансованого доходу припадає на одного працівника підприємства. Такі показники в західних країнах розглядають як одні з кращих критеріїв визначення ліквідності і фінансової незалежності компанії.

Судячи з даних таблиці 2.4, стійкість фінансового стану аналізованого підприємства за звітний період підвищилася.

Таблиця 2.4 – Показники самофінансування ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки

Показник	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення (+;-)	
				2017р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Коефіцієнт самофінансування	-0,105	0,059	0,039	0,164	-0,020
Самофінансований дохід на одного працівника, тис. грн.	-	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Самофінансований дохід на гривню доданої вартості, грн.	-	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Таким чином, відзначаємо наявність у ПАТ «Полтаваобленерго» власного капіталу, але значний дефіцит власного оборотного капіталу. До того ж, відзначаємо позивні статті балансу – нерозподілені прибутки, що мають тенденцію до зростання та впливають на зростання розміру власного капіталу.

Протягом досліджуваного періоду становище із забезпеченістю власного

капіталу суттєво покращилося. Це знайшло відображення у показниках структури капіталу, ліквідності та платоспроможності.

Розширення обсягів діяльності ПАТ «Полтаваобленерго» спричинило додаткову потребу у капіталі, тому ефективна фінансово-господарська діяльність ПАТ «Полтаваобленерго» неможлива також і без залучення позикових коштів. Використання позикового капіталу дозволяє істотно розширити обсяг виробничо-господарської діяльності ПАТ «Полтаваобленерго» за рахунок фінансування оборотних активів, забезпечити більш ефективне використання власного капіталу за рахунок прибутковості ПАТ «Полтаваобленерго», прискорити формування різних цільових фондів виробничого і невиробничого призначення і у кінцевому рахунку – підвищити ринкову вартість ПАТ «Полтаваобленерго».

### 2.3 Оцінка ефективності використання власного капіталу та факторів, що на неї впливають ПАТ «Полтаваобленерго»

Оцінка ефективності використання власного капіталу потребує аналізу його оборотності, оскільки останній є показником ділової активності, що й демонструє ефективність управління власним капіталом підприємства. Коефіцієнт розраховується як співвідношення виручки (чистого доходу) до середньорічної суми власного капіталу. Високе значення показника свідчить про ефективне використання капіталу власників. Значення коефіцієнта вказує на те, скільки товарів та послуг було продано на кожну гривню залучених від власників коштів.

Аналіз оборотності власного капіталу підприємства полягає в дослідженні рівня й динаміки показників оборотності власного капіталу, які поділяються на дві групи:

- 1) коефіцієнт оборотності – кількість оборотів, які здійснює власний

капітал протягом періоду, що аналізується;

2) тривалість одного обороту (в днях) – середній період, протягом якого власний капітал підприємства, проходить усі стадії одного кругообігу.

Якщо цей показник надто високий, це означає значне перевищення рівня продажу над власним капіталом і призводить до залучення додаткових (кредитних) засобів, що, в свою чергу, може підірвати позиції власників підприємства і надати кредиторам можливість більшою мірою брати участь у формуванні фінансової політики підприємства.

Якщо показник оборотності власного капіталу не забезпечує його окупність (має значення менше 1), то це свідчить про нераціональність структури власних засобів і ставить під сумнів доцільність їх використання на підприємстві. При зниженні рентабельності власного капіталу необхідне адекватне прискорення його оборотності (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Тривалість обороту власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки

Показник	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення (+,-)	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Виручка від реалізації продукції, тис. грн.	5964719	6693102	7607272	728383	914170
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	1090146	1019709	1126771	-70437	107062
Ододення виручка, тис. грн.	16568,7	18592,0	21131,3	2023,3	2539,4
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	5,471	6,564	6,751	1,092	0,188
Тривалість обороту власного капіталу, дні	65,8	54,8	53,3	-10,9	-1,5

Як свідчать дані таблиці 2.5, показник оборотності власного капіталу забезпечує його окупність, адже, має значення більше 1 протягом всього досліджуваного періоду. Разом з тим, відзначається прискорення оборотності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» у 2017 році відносно 2016 року на 10,9 днів, а у 2018 році відносно 2017 року – ще на 1,5 дня, що свідчить про підвищення ефективності його використання



Розрахуємо, як змінилися ці показники за рахунок структури капіталу і швидкості обороту власного капіталу. Для розрахунку впливу цих факторів використаємо метод ланцюгової підстановки:

$$T_{об_0} = \frac{BK_0 \times 360}{BP_0} = \frac{1019709 \times 360}{6693102} = 54,8 \text{ днів}$$

$$T_{об_{ум}} = \frac{BK_1 \times 360}{BP_0} = \frac{1126771 \times 360}{6693102} = 60,6 \text{ днів}$$

$$T_{об_1} = \frac{BK_1 \times 360}{BP_1} = \frac{509198 \times 360}{354951} = 53,3 \text{ днів}$$

Звідси зміна тривалості обороту капіталу за рахунок:

- суми обороту (виручки):

$$\Delta T_{обвр} = 53,3 - 60,6 = - 7,3 \text{ днів};$$

- середньої величини власного капіталу:

$$\Delta T_{обАкт} = 60,6 - 54,8 = +5,8 \text{ днів}$$

Загальний вплив:

$$- 7,3 + 5,8 = -1,5 \text{ днів}$$

Таким чином, тривалість обороту власного капіталу уповільнилася на 5,8 днів за рахунок зміни середньорічної вартості власного капіталу та прискорилося на 7,3 днів за рахунок зміни чистого доходу (виручки) від реалізації продукції. В цілому тривалість обороту власного капіталу прискорилося на 1,5 днів.

Економічний збиток у результаті уповільнення власного капіталу виявляється у відносному залученні засобів в оборот, а також у зменшенні суми виручки і суми прибутку.

Сума додатково залучених засобів в оборот при уповільненні оборотності капіталу визначається множенням одноденного обороту за реалізацією на зміну тривалості обороту:

$$E_{ок} = (T_{об_1} - T_{об_2}) \times OP_0 \quad (2.2)$$

де  $\pm E_{ок}$  – додаткове залучення (вивільнення) коштів у зв'язку із уповільненням (прискоренням) оборотності капіталу, тис. грн.

$$- E_{ок} = \frac{6693102}{360} (53,3 - 54,8) = - 28342,7 \text{ тис.грн}$$

Отже, показники оборотності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» вказують на підвищення ефективності його використання.

Таким чином, у зв'язку з прискоренням оборотності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» на 1,5 дня вилучено з обороту коштів на суму 28342,7 тис. грн. Якби власний капітал обертася у звітному році не за 53,3 дня, а за 54,8 днів, то для забезпечення фактичної виручки в розмірі 6693102 тис. грн треба було б мати у обороті не 1126771 тис. грн власного капіталу, а 1155114 тис. грн, тобто більше на 28342,7 тис. грн.

Щоб визначити вплив коефіцієнта оборотності власного капіталу на зміну фінансового результату, прибуток можна подати у вигляді добутку середньорічної суми власного капіталу, коефіцієнта його оборотності і рентабельності обороту:

$$П = ВК \times К_{об} \times Р_{об} \quad (2.3)$$

де  $П$  – прибуток (збиток), дис. грн;

$\overline{ВК}$  – середньорічна сума власного капіталу, тис. грн;

$Коб$  – коефіцієнт оборотності власного капіталу;

$Роб$  – рентабельність обороту власного капіталу, %.

Звідси збільшення суми прибутку за рахунок зміни коефіцієнта оборотності власного капіталу можна розрахувати множенням скорочення останнього на базовий рівень коефіцієнта рентабельності продажу і на середньорічну суму власного капіталу звітного періоду:

$$\Delta\Pi = \overline{ВК} \times \Delta Коб \times Роб \quad (2.4)$$

$$\Delta\Pi = 1126771 \times (6,751 - 6,564) \times \left( \frac{130328}{6693102} \right) = 4117,2 \text{ тис. грн}$$

Таким чином, за рахунок прискорення оборотності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» з оборота вилучено коштів на суму 28342,7 тис. грн, а підприємство отримує додатковий прибуток на суму 4117,2 тис. грн.

Оцінивши зміни суми і частки власного капіталу в загальній валюті балансу, з'ясуємо, за рахунок яких складових частин сталися ці зміни.

Фактори зміни власного капіталу неважко встановити за даними звіту ф. № 4 «Звіт про власний капітал» і за даними аналітичного бухгалтерського обліку, що відображають рух статутного, резервного і додаткового капіталу, неоплаченого і вилученого капіталу, нерозподіленого прибутку і т. ін.

У ПАТ «Полтаваобленерго» за даними звіту ф. № 4 «Звіт про власний капітал» за 2016 – 2018 роки на зменшення власного капіталу вплинули зміни іншого додаткового капіталу за рахунок переоцінки активів (табл. 2.6).

На зростання власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» у 2016 – 2018 роках вплинуло зростання нерозподіленого прибутку.

Зменшення власного капіталу у 2016 році спричинила збитковість діяльності. Зміна власного капіталу у бік зменшення відбулася за рахунок прибуткової діяльності у 2017 – 2018 роках, інших складових власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго», а саме: капіталу у дооцінках.

Таблиця 2.6 – Рух джерел формування власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки

Показник	Статутний капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток	Всього
2016 рік						
Залишок на початок року	232967	204788	14614	28068	744873	1225310
Інші зміни в капіталі		-17241	-131	-	17241	-131
Залишок на кінець року	232967	187547	14483	28068	491917	954982
Чистий прибуток (збиток)					-270197	-270197
2017 рік						
Залишок на початок року	232967	187547	14483	28068	491912	954982
Зміни в капіталі		215				215
Залишок на кінець року	232967	168091	13394	28068	641916	1084436
Чистий прибуток					130328	130328
2018 рік						
Залишок на початок року	232967	168091	13394	28068	641916	1084436
Інш зміни в капіталі			9667	-	15709	9667
Разом змін в капіталі		-15709			90712	84670
Чистий прибуток в капіталі						75003
Залишок на кінець року	232967	152382	23061	28068	732628	1169106

Очевидно, що приріст власного капіталу за рахунок реінвестування прибутку і за рахунок переоцінки основних засобів буде розглядатися по-різному при оцінюванні спроможності підприємства до самофінансування і нарощування власного капіталу.

Капіталізація прибутку сприяє підвищенню фінансової стабільності, зниженню собівартості капіталу, тому що за залучення альтернативних джерел фінансування потрібно платити досить високі проценти.

Уся діяльність підприємства має бути спрямована на збільшення суми власного капіталу і підвищення рівня його прибутковості, яка розраховується відношенням суми чистого прибутку до середньорічної суми власного капіталу. У найзагальнішому розумінні рентабельність означає прибутковість виробництва і реалізації всієї продукції (товарів, робіт, послуг) і окремих її видів.

Аналітиками фірми Du Pont була розроблена факторна схема рентабельності власного капіталу. З її допомогою встановлюється

взаємозв'язок між рентабельністю власного капіталу, рентабельністю продажу, оборотністю сукупних активів і структурою фінансових ресурсів.

Факторна модель має вигляд:

$$R_A = \frac{\Pi}{A} = \frac{\text{ЧД}}{A} \times \frac{\Pi}{\text{ЧД}} = K_{об\,A} \times ROS, \quad (2.6)$$

де  $R_A$  – рентабельність активів;

$\Pi$  – прибуток від звичайної діяльності до оподаткування;

$A$  – сукупні активи;

$K_{об\,A}$  – коефіцієнт оборотності сукупних активів;

$ROS$  – рентабельність продажу.

На основі розглянутої моделі аналітиками фірми Du Pont також була розроблена факторна схема рентабельності власного капіталу. За її допомогою встановлюється взаємозв'язок між рентабельністю власного капіталу, рентабельністю продажу, оборотністю сукупних активів і структурою фінансових ресурсів.

У вітчизняних умовах фінансовий і податковий облік ведуться роздільно. Тому прибуток від звичайної діяльності до оподаткування, наведений у звіті про фінансові результати, не є базою для визначення суми податку на прибуток. Відповідно, на величину чистого прибутку, а отже, і рентабельності власного капіталу, крім трьох перерахованих вище факторів, впливає рівень оподаткування прибутку.

Факторна модель рентабельності власного капіталу має вигляд:

$$R_{BK} = \frac{\text{ЧП}}{BK} = D_{чп} \times MK \times K_{об} \times ROS \quad (2.7)$$

де  $D_{чп}$  – частка чистого прибутку в загальній сумі прибутку від звичайної діяльності до оподаткування;

$ROS$  – рентабельність продажу, розрахована через прибуток від звичайної

діяльності до оподатковування.

Виконаємо факторний аналіз рентабельності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» (табл. 2.7).

Факторний аналіз може бути виконаний способом абсолютних різниць.

Загальна зміна рентабельності власного капіталу склала:

$$6,66 \% - 12,78 \% = -6,12 \%$$

Визначимо вплив факторів на зміну рентабельності власного капіталу:

Таблиця 2.7 – Вихідні дані для факторного аналізу рентабельності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго»

Показник	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення (+,-)	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Прибуток від звичайної діяльності до оподатковування, тис. грн.	-230194	126435	61779	356629	-64656
Прибуток після сплати податків, тис. грн	-270197	130328	75003	400525	-55325
Питома вага чистого прибутку в загальній сумі прибутку, %	117,4	103,1	121,4	-14,3	18,3
Виручка від реалізації, тис. грн	5964719	6693102	7607272	728383	914170
Середньорічна вартість сукупних активів, тис. грн.	2938255	2500037	2489803	-438218	-10235
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	1090146	1019709	1126771	-70437	107062
Рентабельність продажу до виплати податків, %	-3,859	1,889	0,812	5,748	-1,077
Коефіцієнт оборотності сукупних активів	2,030	2,677	3,055	0,647	0,378
Мультиплікатор капіталу	2,695	2,452	2,210	-0,244	-0,242
Рентабельність власного капіталу після виплати податків, %	-24,79	12,78	6,66	37,57	-6,12

– зміна частки чистого прибутку:

$$R_{BK_{\text{дн}}} = \Delta D_{\text{чн}} \times MK_0 \times K_{\text{об0}} \times ROS_0 \quad (2.8)$$

$$\Delta R_{BK_{\text{д}}} = 0,183 \times 2,452 \times 2,677 \times 12,78 = 2,27\%$$

– зміна мультиплікатора капіталу:

$$\Delta R_{BK_{MK}} = \mathcal{D}_{ч1} \times \Delta MK \times K_{об0} \times ROS_0 \quad (2.9)$$

$$\Delta R_{BK_{MK}} = 0,183 \times (-0,242) \times 2,677 \times 12,78 = -1,49\%$$

– зміна оборотності активів:

$$\Delta R_{BK_{K_{об}}} = \mathcal{D}_{ч1} \times MK_1 \times \Delta K_{об} \times ROS_0 \quad (2.10)$$

$$\Delta R_{BK_{K_{об}}} = 0,183 \times 2,210 \times 0,378 \times 12,78 = 1,92\%$$

– зміна рентабельності продажу:

$$\Delta R_{BK_{ROS}} = \mathcal{D}_{ч1} \times MK_1 \times K_{об1} \times \Delta ROS \quad (2.11)$$

$$\Delta R_{BK_{ROS}} = 0,183 \times 2,210 \times 3,055 \times (-6,12) = -8,83\%$$

Загальна зміна рентабельності власного капіталу склала:

$$\Delta R_{BK_{ROS}} = 2,27 - 1,49 + 1,92 - 8,83 = -6,12$$

Таким чином, рентабельність власного капіталу зменшилась в цілому на 6,12 %, у тому числі: на 1,49 % за рахунок зміни мультиплікатора капіталу, на 8,83 % – за рахунок зменшення рентабельності продажу. Але при цьому за рахунок зміни частки чистого прибутку рентабельність власного капіталу збільшилась на 2,27 %, за рахунок зміни оборотності активів – на 1,92 %.

Взаємозв'язок між показниками господарської та фінансової діяльності підприємства відображено рівняннями:

$$R_K = ROS \times K_{обА} \quad \text{або} \quad R_{BK} = ROS \times K_{обА} \times K_{фзл}, \quad (2.12)$$

де  $R_K$  – рентабельність капіталу, %;

$R_{BK}$  – рентабельність власного капіталу, %;

$K_{фзл}$  – коефіцієнт фінансової залежності.

Вихідні дані для розрахунку показників впливу факторів на рентабельність власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки наведені в

таблиці 2.8.

Таблиця 2.8 – Вихідні дані для факторного аналізу рентабельності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення, (+,-)	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
1. Рентабельність власного капіталу, %	-24,785	12,781	6,656	37,566	-6,124
2. Рентабельність продажу, %	-4,530	1,947	0,986	6,477	-0,961
3. Оборотність капіталу, раз	2,030	2,677	3,055	0,647	0,378
4. Коефіцієнт фінансової залежності	2,575	2,343	2,086	-0,232	-0,257

Основними причинами зміни рентабельності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» стали:

– зміна рентабельності продажу. Під впливом збільшення цього чинника рентабельність власного капіталу в 2017 році зросла на 33,861 %:

$$\Delta P_{BK} = 6,477 \times 2,030 \times 2,575 = 33,861 \%,$$

але зменшилася у 2018 році на 6,029 %

$$\Delta P_{BK} = (-0,961) \times 2,677 \times 2,343 = -6,029 \%$$

– зміна оборотності сукупних активів. Під впливом зменшення цього чинника рентабельність власного капіталу в 2017 році збільшилася на – 2,953 %:

$$\Delta P_A = 1,947 \times 0,647 \times 2,575 = 2,953 \%$$

та у 2018 році ще додатково на 0,874 %:

$$\Delta P_A = 0,986 \times 0,378 \times 2,343 = 0,874 \%$$

– зміна коефіцієнта фінансової залежності. Під впливом зменшення



цього чинника рентабельність власного капіталу в 2017 році зменшилася на 0,700 %:

$$\Delta P_{\text{фз}} = 0,986 \times 3,055 \times (-0,232) = - 0,700 \%$$

та у 2018 році ще на 0,774

$$\Delta P_{\text{фз}} = 34,631 \times 0,673 \times (-0,014) = - 0,774$$

Отже, у 2017 році рентабельність власного капіталу збільшилася за рахунок підвищення рентабельності продажу на 33,861 %, під впливом зміни оборотності сукупних активів рентабельність власного капіталу додатково збільшилася на – 2,953 %, за рахунок зміни коефіцієнта фінансової залежності рентабельність власного капіталу зменшилась на 0,700 %.

У 2018 році за рахунок зміни рентабельності продажу рентабельність власного капіталу зменшилася на 6,029 %; під впливом зміни оборотності сукупних активів рентабельність власного капіталу в 2018 році збільшилася на 0,874 %; під впливом зменшення коефіцієнта фінансової залежності рентабельність власного капіталу в 2018 році зменшилася на 0,774 %

Наочно залежність рентабельності власного капіталу капіталу, його оборотності та рентабельності продажу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки можна спостерігати на рисунку 2.5.

Удосконалення фінансового стану підприємства можливе шляхом підвищення результативності розміщення та використання ресурсів підприємства. При цьому забезпечується розвиток виробництва чи інших сфер діяльності на основі зростання прибутку й активів при збереженні платоспроможності та кредитоспроможності.

Модель Дюпона свідчить, що найбільший вплив на рентабельність власного капіталу в 2018 році має показник оборотності активів, який показує суму операційного прибутку.

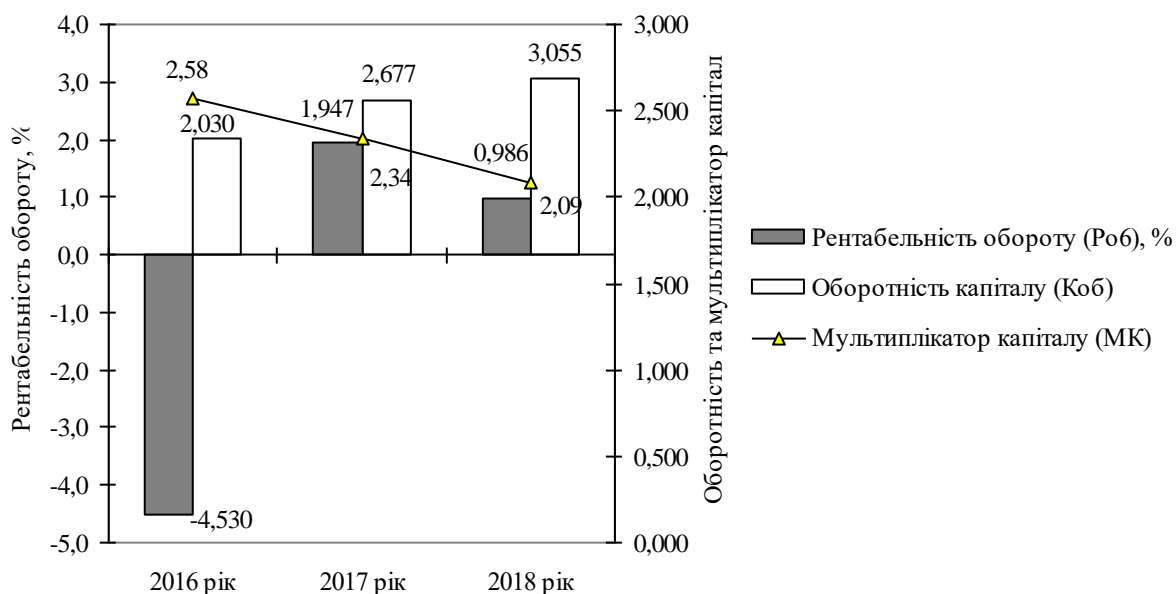


Рисунок 2.5 – Показники рентабельності власного капіталу, оборотності капіталу та рентабельності продажу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 рр.

Отже, ПАТ «Полтаваобленерго» не повною мірою використовує резерви підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок зростання ефективності його використання, а саме підвищення оборотності, та зростання обсягів діяльності за рахунок збільшення активів підприємства.

## Висновки за розділом 2

У результаті проведеного аналізу відзначимо ефективну в цілому діяльність ПАТ «Полтаваобленерго». Однією з важливих характеристик фінансового стану досліджуваного підприємства є фактор прибутковості у 2017 та 2018 роках, який є кінцевим результатом його діяльності і дозволяє оцінити її абсолютну та відносну ефективність. Тенденція до збільшення сукупних активів характеризує наявність умов щодо розширення діяльності ПАТ «Полтаваобленерго». При цьому значний дефіцит власного оборотного

капіталу обумовив високий рівень фінансової залежності підприємства від зовнішніх кредиторів, що підтверджують коефіцієнти фінансового ризику та фінансової залежності.

Погіршення ефективності використання власного капіталу виявилось у подовженні терміну його оборотності, що негативно вплинуло на подовження тривалості операційного та фінансового циклів. З'ясовано фактори і чинники впливу на ефективність управління власним капіталом ПАТ «Полтаваобленерго». Так, скорочення темпів зростання власного капіталу спричинило зменшення мультиплікатора капіталу. Негативним слід вважати погіршення рентабельності власного капіталу, що вказує на падіння інвестиційної привабливості досліджуваного підприємства. Проведена оцінка рентабельності власного капіталу визначила мультиплікативний зв'язок прибутковості продажу з оборотністю активів і величиною фінансового левериджу, що дозволяє обчислити і спланувати необхідні значення показників прибутковості й оборотності на майбутній період, що дозволить цілеспрямовано досягти потрібних показників рентабельності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго».

Здійснений за моделлю Дюпона факторний аналіз рентабельності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» виявив такі резерви її підвищення, як прискорення оборотності активів та оптимізація структури майна й капіталу. Модель Дюпона свідчить, що найбільший вплив на рентабельність власного капіталу має зміна оборотності активів. За рахунок уповільнення оборотності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» в оборот було залучено додатково 29946,3 тис. грн, а підприємство недоотримало 8690,5 тис. грн прибутку. У процесі дослідження визначено факторні показники, які впливають на рентабельність власного капіталу: рентабельність реалізації, коефіцієнт оборотності власного капіталу, коефіцієнт платоспроможності власного капіталу та коефіцієнт фінансового ризику. В сукупності цих показників можна визначити статику та динаміку змін, а також ефективність формування та використання власного капіталу та виявити резерви її підвищення.

## РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО  
КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТА ПІДПРИЄМНИЦТВА

3.1 Використання різних методик оптимізації структури та вартості власного капіталу суб'єкта господарювання для підвищення ефективності його використання

В умовах ринкової економіки в Україні процеси, пов'язані з вдосконаленням системи управління власним капіталом набувають особливого значення, оскільки правильна їх побудова та ефективне здійснення є основним шляхом підвищення ефективності використання власного капіталу будь-якого підприємства.

Ефективне управління власним капіталом дозволить збільшувати його обсяг та сприяти росту ринкової вартості підприємства. Згідно до поданих управлінських рішень необхідно більше уваги приділяти збільшенню чистого прибутку, що дозволить збільшувати нерозподілений прибуток та частку власних джерел у фінансуванні активів. У процесі управління власним капіталом необхідно враховувати внутрішні та зовнішні особливості ведення бізнесу та чітко виокремлювати загрози та можливості. Основними факторами внутрішнього середовища, що необхідно враховувати у процесі управління власним капіталом є: специфіка виробництва; особливості збутової діяльності; обсяги та структура майна підприємства; джерела формування позикового капіталу; наявність інноваційних технологій. Зовнішнє середовище підприємства також визначає ефективність управління власним капіталом. У процесі оцінки зовнішніх умов функціонування підприємства, як чинників управління власним капіталом необхідно врахувати: податкове законодавство; економічну ситуацію в країні; валютну і кредитну політику держави; конкурентоспроможність галузі; темп інфляції; цінову політику; експортний потенціал галузі та інші.

Напрями підвищення ефективності використання власного капіталу підприємства подані на рис. 3.1.



Рисунок 3.1 – Напрями управління власним капіталом підприємства з метою підвищення ефективності його використання

Джерело : розроблено автором на основі [65; 81]

Досліджуючи літературні джерела [3] управління власним капіталом спрямоване на вирішення низки основних завдань:

- 1) у процесі розвитку підприємства забезпечення: постійної фінансової рівноваги; фінансової гнучкості підприємства;
- 2) своєчасного реінвестування капіталу;
- 3) достатнього рівня фінансового контролю з боку засновників для необхідності темпів економічного розвитку підприємства, сформувати достатній обсягу власного капіталу;
- 4) при запланованому рівні та мінімізації фінансового ризику, забезпечення умов досягнення максимальної доходності капіталу;
- 5) оптимізація: обігу капіталу; розподілу сформованого капіталу за

видами діяльності та напрямками використання.

Отже, управління капіталом – це, перш за все, управління структурою і вартістю джерел фінансування (пасивів) з метою підвищення рентабельності власного капіталу та здатності підприємства платити дохід кредиторам і співвласникам підприємства [18, с. 72]. Мета управління власним капіталом – забезпечення стійкого і ефективного розвитку бізнесу [3]. Управління власним капіталом пов'язано не тільки із забезпеченням ефективного використання вже накопиченої його частини, але й з формуванням власних фінансових ресурсів, які забезпечують майбутній розвиток підприємства. Підприємство у процесі управління капіталом для прийняття ефективних і зважених управлінських рішень повинне володіти інформацією щодо того, яким капіталом воно володіє, у які сфери діяльності вкладений капітал, чи є оптимальною його структура.

З огляду на подані вище функції власного капіталу, доцільно відзначити, що власний капітал відіграє важливу роль у діяльності будь-якого підприємства. Однак діяльність такого підприємства повинна базуватись і на використанні позикового капіталу, про те, його розміри повинні бути обмежені і менші за розмір власних коштів. Якщо підприємство ефективно використовує позикові кошти то є ймовірність підвищення рентабельності власного капіталу і його збільшення в динаміці. Про те наявними є і переваги використання позикового капіталу над власним, що проявляються у вартості використання одного та іншого капіталу. У цьому аспекті необхідно свідчити, що відсотки за обслуговування боргу зменшують базу для нарахування податку на прибуток, а дивідендні виплати здійснюються із чистого прибутку.

Ефективність функціонування будь-якого підприємства, у тому числі і ПАТ «Полтаваобленерго», залежить від правильної стратегії управління капіталом підприємства, важливою складовою якої є оптимізація структури капіталу.

І. О. Бланк визначає оптимальну структуру капіталу як таке співвідношення використання власних і позикових коштів, за умови якого забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової

рентабельності та коефіцієнтом стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість [3].

Головна мета фінансових менеджерів – визначити таку структуру капіталу, яка за найнижчою його вартістю (WACC Weighted Average Cost of Capital) сприятиме підтримці стабільних дивідендів і доходів. Іншими словами, оптимальна структура капіталу повинна зводити до мінімуму WACC і разом з тим підтримувати кредитну репутацію підприємства на рівні, який дозволяє залучати нові капітали на прийнятних умовах [102, с. 77].

Оптимальну структуру капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» можна сформувати, виходячи з цілей, які намагається досягти підприємство у процесі оптимізації, а саме: максимізації рівня фінансової рентабельності; вартості капіталу; мінімізації рівня фінансових ризиків. При обранні методу оптимізації капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» необхідно враховувати основні етапи розвитку підприємства та відповідні їм цілі формування структури капіталу, які представлені в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1 – Етапи розвитку підприємства та мета формування оптимальної структури його капіталу

Етапи розвитку підприємства	Мета формування капіталу підприємства
Піднесення – збільшення частки ринку	Максимізація обсягу залучених ресурсів
Пік – максимізація поточного прибутку	Мінімізація витрат на залучення капіталу
Спад – збільшення вартості підприємства	Оптимізація фінансової структури капіталу
Криза – виживання підприємства	Мінімізація ціни капіталу і фінансових ризиків

Джерело: складено автором на основі [9; 25]

В основі кожного із зазначених методів лежить лише один конкретний показник. Одним з методів кількісного оцінювання структури капіталу й створення макета його оптимальної структури є метод витрат на капітал. Згідно з ним оптимальною визначається така структура капіталу, при якій досягається максимальна вартість підприємства на фінансовому ринку при мінімальній ціні капіталу. Основна ідея методу полягає в мінімізації WACC або бар'єрної ставки прибутковості капіталу. Сукупні витрати на капітал розраховують як середньозважену величину [118, с. 153].

Основне завдання фінансових менеджерів тут полягає в тому, щоб сформувати таку структуру джерел, яка забезпечувала б мінімальний процент за залученим капіталом. Незважаючи на те, що розрахункова середньозважена вартість капіталу змінюється в досить вузькому діапазоні, вона залишається одним із ключових факторів цінності бізнесу, виконуючи роль бар'єрної ставки дохідності капіталу. Досягнення мінімального рівня такої бар'єрної ставки збільшує можливості підприємства у плані здійснення ефективних інвестицій та робить його інвестиційну політику більш гнучкою. Зміну рівня дохідності також можна розглядати як важливий показник ефективності управління структурою капіталу. У межах цього підходу дохідність капіталу визначається як відношення чистого доходу до обсягу акціонерного капіталу.

Проте Г. А. Семенов та С. А. Король вважають, що при аналізі дохідності капіталу слід використовувати ширший підхід, адже для комплексного оцінювання майбутньої рентабельності капіталу необхідно використовувати групу показників [86, с. 166].

Одним із прикладів такого підходу є побудова моделі визначення ефективності управління структурою капіталу підприємства (рис. 3.2).

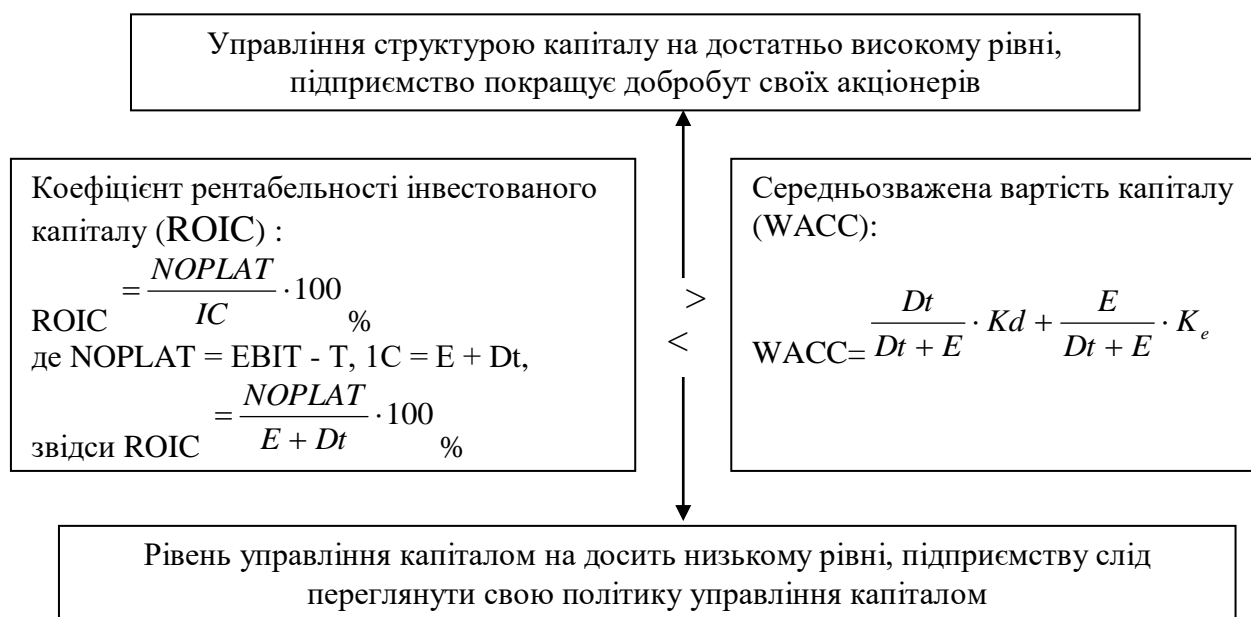
Дослідження групи показників, поданих на рисунку 3.2, є необхідним, оскільки аналіз дохідності капіталу має передбачати оцінку впливу окремих його елементів. Водночас основою цього аналізу має бути не оборотність елементів, а оцінка структури та її взаємозв'язок з оборотністю та рентабельністю.

Визначимо основними критеріальними показниками оптимізації цільової структури капіталу, яка максимізується, рентабельність власного капіталу й рівень фінансової стійкості. Для цього виділимо оптимізаційний метод з використанням цих критеріїв. Метод, який ґрунтується на одночасній максимізації зростання рентабельності власного капіталу й рівня фінансової стійкості, може бути найбільш раціональним щодо досягнення оптимального співвідношення структурних елементів капіталу ПАТ «Полтаваобленерго».

Якщо використовувати метод оптимізації цільової структури капіталу за



критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності, то він дасть можливість знайти лише оптимальну величину ефекту фінансового важеля.



Умовні позначення:

NOPLAT - чистий операційний прибуток після сплати податків;

EBIT - прибуток до сплати відсотків і податків;

T - податок на прибуток;

IC - інвестований капітал;

E - обсяг власного капіталу;

Dt - обсяг довгострокових зобов'язань;

Kd - середня процентна ставка за кредит;

Ke - норма прибутку;

R - чистий прибуток.

$Ke = R/E$

Рисунок 3.2 – Модель визначення ефективності управління структурою капіталу ПАТ «Полтаваобленерго»

Джерело: розроблено автором на основі [23; 87]

Якщо використовувати тільки його, то другий аспект достатності власних засобів для нормального функціонування підприємства – його платоспроможність може бути неприпустимо заниженою.

Тобто оптимально великий рівень ефекту фінансового важеля визначає зростання рентабельності власного капіталу і водночас, як правило, призводить до погіршення фінансового стану підприємства, а саме до порушення умов

платоспроможності і, як наслідок, до нестачі власних грошових коштів у підприємства. Щоб фінансовий важіль одночасно позитивно впливав і на рентабельність власного капіталу, і на фінансову стійкість, необхідним є і значення ефективного співвідношення між миттєво ліквідним і майновим забезпеченням зобов'язань підприємства, тобто потрібний розрахунок рівня фінансового важеля не тільки в структурі серед фінансування майна підприємства (тобто у фінансовій структурі капіталу), але і в структурі активів (майновій структурі підприємства).

Щоб фінансовий важіль одночасно позитивно впливав і на рентабельність власного капіталу, і на фінансову стійкість, необхідним є значення ефективного співвідношення між миттєво ліквідним і майновим забезпеченням зобов'язань підприємства. Тобто потрібний розрахунок рівня фінансового важеля не тільки в структурі серед фінансування майна підприємства (тобто у фінансовій структурі капіталу), а й у структурі активів (майновій структурі підприємства) [105].

Тому при визначенні шляхів оптимізації фінансової цільової структури капіталу доцільним є дослідження особливостей фінансової структури капіталу, що являє собою співвідношення власного й позикового капіталу. При цьому слід оцінити і його майнову структуру, адже, саме раціональна структура майна підприємства є позитивним чинником зростання рівня фінансової стійкості ПАТ «Полтаваобленерго».

Майнове ранжування капіталу підприємства може бути здійснене в різноваріантних аспектах, оцінюючи фінансову структуру капіталу, на наш погляд, майнову структуру капіталу варто розглядати в розрізі співвідношення активів підприємства в грошовій і негрошовій формах.

Грошовими активами підприємства є самі грошові кошти, а також короткострокові (поточні) фінансові вкладення (інвестиції).

Всі інші активи підприємства є майном, яке представлене в негрошовій формі (необоротні активи, виробничі запаси, незавершене виробництво, готова продукція, товари, дебіторська заборгованість, інші оборотні активи, витрати

майбутніх періодів).

Відокремлюючи грошові активи підприємства від активів негрошової форми, ми отримуємо підґрунтя для розрахунку грошової забезпеченості покриття зобов'язань щодо позикового капіталу підприємства.

Таким чином, розглядаючи можливості регулювання фінансової структури капіталу підприємства, виділяємо декілька напрямів співвідношення його різнокласифікаційних структурних елементів:

- у фінансовому аспекті (фінансовий важіль фінансової структури капіталу) – співвідношення власного й запозиченого капіталу;
- у майновому аспекті (фінансовий важіль майнової структури капіталу) – співвідношення майна в грошовій і негрошовій його формах.

Виходячи з мотивації формування оптимальної фінансової структури капіталу за критерієм забезпечення фінансової стійкості підприємства, доцільним є не тільки розрахунок значень фінансових важелів за фінансовим і майновим аспектами структури капіталу, а й порівняння набутих значень. Адже фінансова стійкість підприємства забезпечується переважним рівнем фінансового важеля в майновій структурі капіталу порівняно з рівнем фінансового важеля його фінансової структури [103, с. 129].

Щоб зробити висновки щодо правильності формування як майнової, так і фінансової структури капіталу, необхідним є визначення значень групи показників платоспроможності підприємства. На погляд Г. А. Семенова та О. В. Ярошевської, при оцінюванні оптимальної цільової структури капіталу підприємства за визначенням рівня грошового забезпечення його зобов'язань домінантним у групі показників ліквідності є такий показник, як коефіцієнт абсолютної ліквідності підприємства [87, с. 122].

Коефіцієнт абсолютної ліквідності ( $K_{л.а}$ ) характеризує готовність підприємства негайно ліквідувати короткострокову заборгованість та розраховується за формулою:

$$K_{л.а} = \frac{ГК + КФВ}{ПЗ} = \frac{M_{гр.ф}}{ПЗ}, \quad (3.1)$$

де ГК – грошові кошти в національній та іноземній валюті;

КФК – короткострокові фінансові вкладення (інвестиції);

ПЗ – поточні зобов'язання;

М гр. ф. – активи (майно) в грошовій формі.

Розрахунок цього показника дає можливість оцінювання відповідності розміру частки майна підприємства в грошовій формі певним нормативним значенням. Проте такий порядок не буде повним без розрахунків оптимуму цільової структури капіталу підприємства за критерієм максимізації рентабельності власного капіталу. Тому пропонується оптимально сформована цільова структура капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за критерієм зростання рівня фінансової стійкості та за критерієм максимізації його рентабельності.

Таким чином, пропонується виділення таких етапів формування оптимальної цільової структури капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за методом суміщеного ефекту максимізації рентабельності власного капіталу та рівня його фінансової стійкості (рис. 3.3).

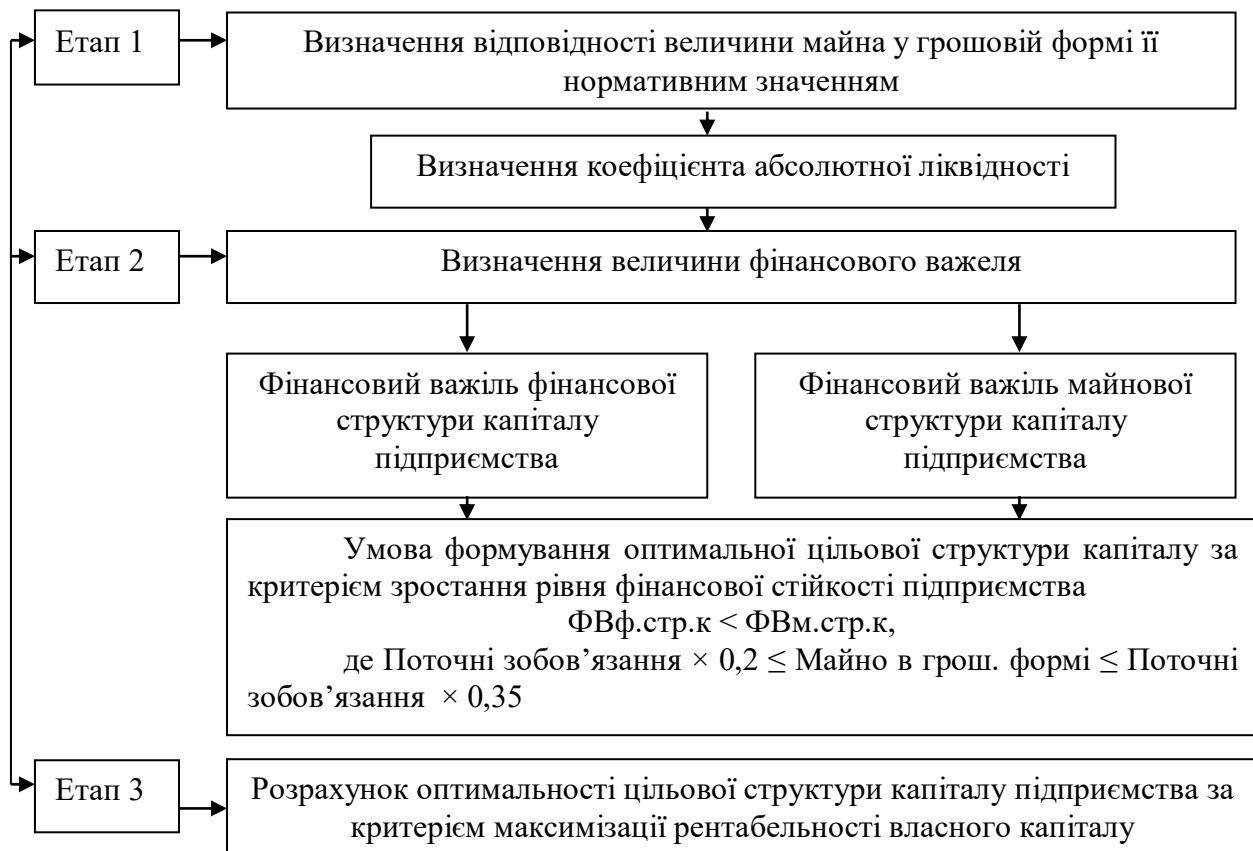


Рисунок 3.3 – Механізм оптимізації структури капіталу

Джерело: розроблено автором на основі [80; 87]

Оскільки процес оптимізації структури капіталу передбачає здійснення аналізу поточного стану капіталу, зробимо аналіз ефективності управління капіталом ПАТ «Полтаваобленерго» за 2017 – 2018 рр. Для цього розрахуємо коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROIC), що є відношенням чистого операційного прибутку підприємства до середньорічного обсягу інвестованого капіталу.

Ця модель може бути використана при розробці пріоритетних стратегічних завдань, прогнозуванні та контролі.

Таблиця 3.2 містить чистий операційний прибуток після сплати податків (NOPLAT) та інвестований капітал, розрахований як сума обсягів власного капіталу та довгострокових зобов'язань.

Таблиця 3.2 – Ефективність управління структурою капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 рр.

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення, (+,-)	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
1	2	3	4	5	6
1. Чистий операційний прибуток після сплати податків (NOPLAT), тис. грн.	-270197	130328	75003	400525	-55325
2. Середньорічна сума інвестованого капіталу, тис. грн.	1090146	1019709	1126771	-70437	107062
3. Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROIC)	-24,79	12,78	6,66	37,57	-6,12
Середньозважена вартість капіталу (WACC)	-24,79	12,78	6,66	37,57	-6,12

Динаміку середньозваженої вартості капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» подано на рисунку 3.4.

З проведених розрахунків бачимо, що діяльність ПАТ «Полтаваобленерго» протягом 2017 р. була збитковою. У 2017 – 2018 роках підприємство не покращувало добробут своїх акціонерів, оскільки це є можливим лише за умови, якщо рентабельність інвестованого капіталу перевищує середньозважену вартість капіталу. Отже, рівень управління структурою капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» 2017 – 2018 роках був нормальний, але

середньозважена вартість капіталу підприємства у 2017 році більша, ніж у 2016 році, та більша, ніж у 2018 році.

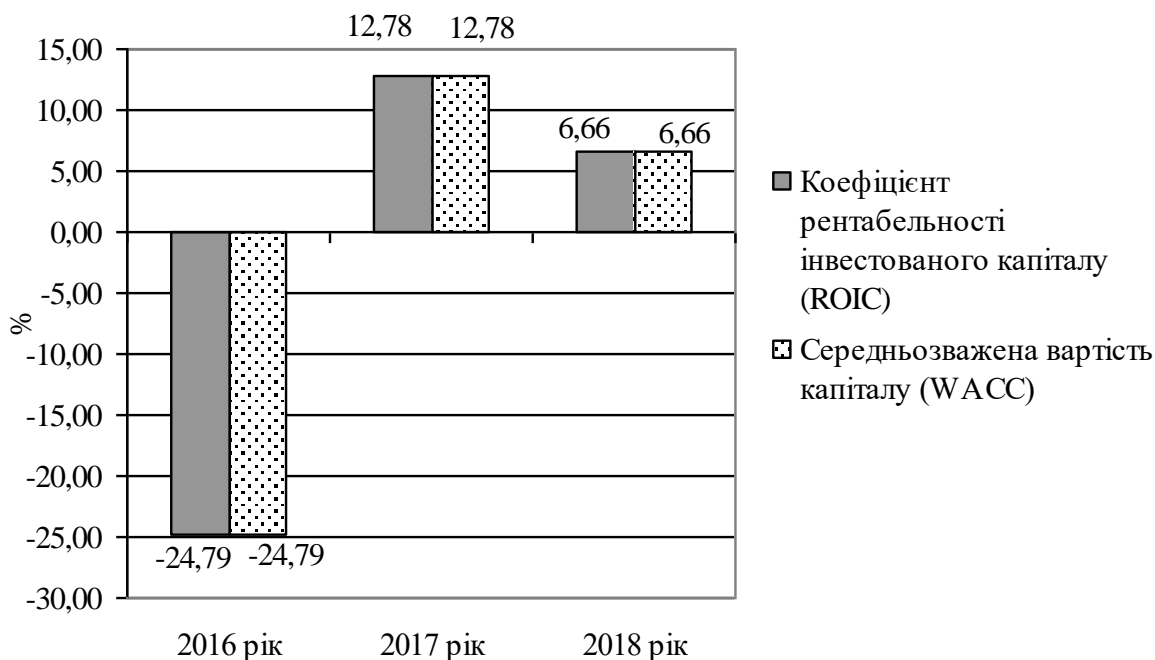


Рисунок 3.4 – Динаміка середньозваженої вартості капіталу та рентабельності (збитковості) інвестованого капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки

Звідси можна зробити висновок, що у 2017 та 2018 роках структура капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» не є оптимальною: в ній переважала частка позикового капіталу, яка на кінець 2018 року становила 52,1 %.

Рентабельність інвестованого капіталу (відносно середньозваженої вартості капіталу) і темпи зростання є ключовими факторами ринкової цінності, а тому для її підвищення підприємство має вирішувати такі завдання: підвищити доходи, отримані від користування борговим капіталом; забезпечити перевищення рентабельності нових інвестицій над середньозваженою вартістю капіталу; збільшувати темпи зростання, але лише доти, поки рентабельність нових інвестицій перевищуватиме середньозважену вартість капіталу; знизити вартість капіталу.

Позиція щодо конкретного рівня мінімального й максимального значень

коефіцієнта абсолютної ліквідності є така: мінімальне значення – 0,2, а максимальне – 0,35. Саме така амплітуда нормативного ранжування мінімального та максимального значень показника абсолютної ліквідності підприємства є найбільш варіативною й динамічною, а тому найбільш прийнятною [87, с. 122]. На ПАТ «Полтаваобленерго» коефіцієнт ліквідності не відповідає нормативу протягом 2016 – 2018 рр., маючи значно нижчий коефіцієнт та до того ж негативну тенденцію до його зменшення протягом досліджуваного періоду (див. табл. 2.1, рис. 3.5).

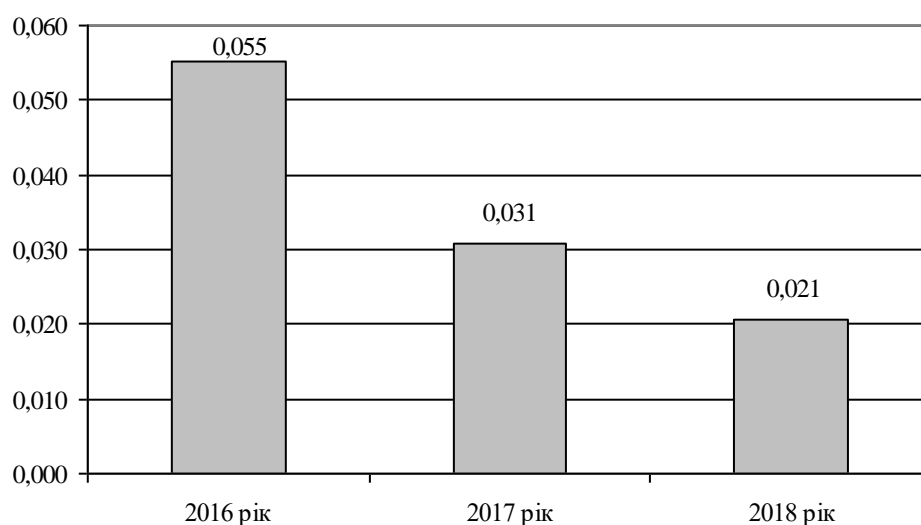


Рисунок 3.5 – Динаміка коефіцієнта абсолютної ліквідності ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2017 роки

Виходячи з виділених граничних значень коефіцієнта ліквідності, можемо виділити і межі величини майна ПАТ «Полтаваобленерго» в грошовій формі, яка є максимально сприятливою для ефективності ведення господарської діяльності.

Так, здійснивши ряд математичних перетворень, отримуємо :

$$0,2 \leq \frac{M_{гр.ф.}}{ПЗ} \leq 0,35, \quad (3.2)$$

тобто 
$$ПЗ \times 0,2 \leq M_{гр.ф.} \leq ПЗ \times 0,35 \quad (3.3)$$

Отримана критеріальна нерівність дає можливість оцінити оптимум

забезпечення ПАТ «Полтаваобленерго» наявними грошовими коштами як у національній, так і в іноземній валютах.

Фінансова стійкість підприємства забезпечується переважним рівнем фінансового важеля в майновій структурі капіталу порівняно з фінансовим важелем його фінансової структури [48, с. 36]. На основі цього твердження можемо записати :

$$\Phi Вф.стр.к < \Phi Вм.стр.к \quad (3.4)$$

де  $\Phi Вф.стр.к$  – фінансовий важіль фінансової структури капіталу підприємства ;

$\Phi Вм.стр.к$  – фінансовий важіль майнової структури капіталу підприємства.

Розрахунок фінансового важеля у фінансовій структурі капіталу підприємства здійснюється за формулою:

$$\Phi Вф.стр.к = \frac{ПК}{ВК} \quad (3.5)$$

де ПК – позиковий капітал підприємства;

ВК – власний капітал підприємства.

Визначення рівня фінансового важеля в майновій структурі капіталу підприємства здійснюється за такою формулою:

$$\Phi Вм.стр.к = \frac{M_{гр.ф.}}{M_{негр.ф.}} \quad (3.6)$$

де  $M_{ф.ф.}$  – майно в грошовій формі;

$M_{неф.ф.}$  – майно в негрошовій формі.

Виходячи з цих формул, визначення фінансового важеля як у фінансовій, так і в майновій структурі капіталу, формула (3.5) може бути перетворена на формулу :



$$\frac{PK}{BK} \leq \frac{M_{гр.ф.}}{M_{негр.ф.}} \quad (3.7)$$

Враховавши вищезазначені межі величини майна підприємства в грошовій формі, які є максимально сприятливими щодо забезпечення фінансово стійкого розвитку підприємства, ми отримуємо можливість математично розгорненого рівняння фінансових важелів майнової і фінансової структури капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» (табл. 3.3).

За розрахунками таблиці 3.3, видно, що умови ефективності ведення господарської діяльності ПАТ «Полтаваобленерго» не виконані протягом всього досліджуваного періоду.

Таблиця 3.3 – Показники майнової та фінансової структури ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення, (+,-)	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
1. Майно у грошовій формі, тис. грн	82527	44630	26168	-37897	-18462
2. Майно у негрошовій формі, тис. грн.	2376813	2496104	2412703	119291	-83401
3. Фінансовий важіль майнової структури капіталу	0,035	0,018	0,011	-0,017	-0,007
4. Власний капітал, тис. грн.	954982	1084436	1169106	129454	84670
5. Позиковий капітал, тис. грн	1504358	1456298	1269765	-48060	-186533
6. Фінансовий важіль фінансової структури капіталу	1,575	1,343	1,086	-0,232	-0,257

Про це свідчать той факт, що фінансовий важіль майнової структури капіталу суттєво перевищив фінансовий важіль фінансової структури капіталу (рис. 3.6).

Оскільки фінансова стійкість підприємства забезпечується переважним рівнем фінансового важеля в майновій структурі капіталу порівняно з фінансовим важелем його фінансової структури, можемо зробити висновок: оптимально низький рівень ефекту фінансового важеля в майновій структурі капіталу визначає не лише зниження рентабельності власного капіталу, але водночас призводить до суттєвого погіршення платоспроможності ПАТ

«Полтаваобленерго» і, як наслідок, до відсутності необхідної кількості власних грошових коштів у підприємства, що і спостерігаємо на підприємстві.

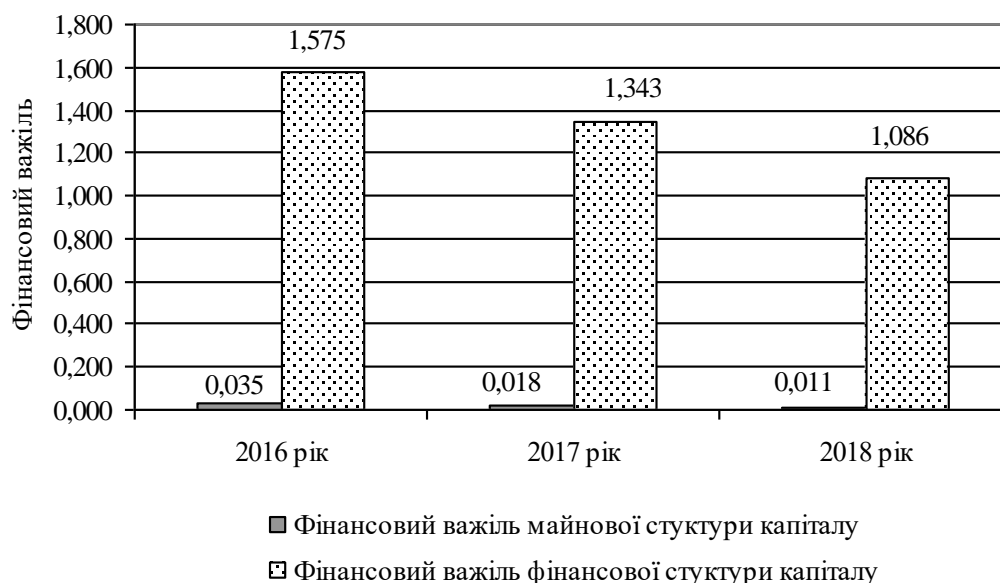


Рисунок 3.6 – Порівняння значень фінансового важеля в майновій структурі капіталу й фінансового важеля його фінансової структури ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки

Щоб фінансовий важіль одночасно позитивно впливав і на рентабельність власного капіталу, і на фінансову стійкість, ПАТ «Полтаваобленерго» необхідно в першу чергу збільшити суму власного капіталу, забезпечивши підприємство власним оборотним капіталом.

Нижче наведена динаміка рентабельності власного капіталу та платоспроможності ПАТ «Полтаваобленерго» (рис. 3.7).

Отже, запропонований метод поетапних розрахунків щодо формування оптимальної цільової структури капіталу дасть можливість оперативно й оптимально структурувати капітал ПАТ «Полтаваобленерго» у його майновому та фінансовому втіленнях. При цьому можна спрогнозувати максимальне зростання рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства в майбутньому, розробити загальні можливі напрями підвищення ефективності діяльності ПАТ «Полтаваобленерго» у цілому.

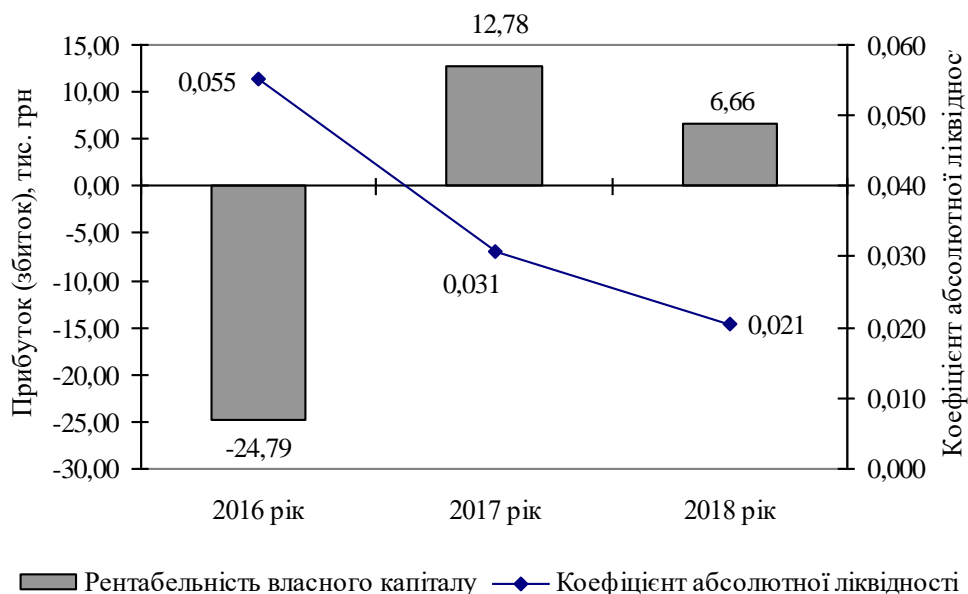


Рисунок 3.7 – Рентабельність власного капіталу та платоспроможність ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 роки

Підхід суміщеного ефекту двох критеріїв дасть можливість сформувати найбільш доцільну щодо оптимуму цільову структуру капіталу ПАТ «Полтаваобленерго». Тобто за цим підходом:

- мають бути конкретизовані послідовні кроки формування оптимальної цільової структури капіталу за критерієм збереження або забезпечення фінансової стійкості підприємства;

- повинні здійснюватися прогностні розрахунки рентабельності власного капіталу підприємства за різними варіантами залучення кредитних засобів при рекомендаційній сформованій фінансовій структурі капіталу.

На сьогодні розроблено методику стратегічного балансового звіту, що включає п'ять етапів [34, с. 31].

1. Розрахунок вартісних показників капіталу з первинного балансу.
2. Залежно від обраної стратегії здійснюється постановка на облік фактів господарської діяльності: аналіз параметрів зовнішньої макросередовища і виявлення ризиків, що впливають на діяльність підприємства; аналіз параметрів внутрішнього мікросередовища і виявлення ризиків, що впливають на діяльність підприємства; оцінка і постановка на облік фактів господарської діяльності з урахуванням впливу зовнішніх і внутрішніх факторів, за

допомогою механізму стратегічних бухгалтерських проведення.

3. Формування оборотно-сальдової відомості і стратегічного балансового звіту з подальшим розрахунком вартісних показників капіталу.

4. Використання нульових бухгалтерських проведення, що відображають процеси гіпотетичної реалізації активів і задоволення зобов'язань.

5. Формування зведеної аналітичної таблиці з даними про вартість капіталу за даними бухгалтерського балансу, стратегічного балансового звіту, стратегічного похідного балансового звіту і аналіз цих показників.

Складаючи похідний балансовий звіт, необхідно врахувати, що господарські засоби, які не належать підприємству, але тимчасово перебувають у його користуванні/розпорядженні або знаходяться на відповідальному зберіганні, підлягають виключенню зі складу активів. Зазначене впливає з того, що у суб'єкта господарювання на такі активи немає права власності, а тому їх неможна віднести до групи умовної реалізації.

На суму виявлених активів, що не належать до групи умовної реалізації, у системі стратегічного управлінського обліку, складаються бухгалтерські проведення, які уточнюють фінансово-майновий стан емітента корпоративних прав та направлені на коригування показників вхідного Балансу. При цьому, у стратегічному обліку коригується сальдо нерозподіленого прибутку або непокритого збитку на початок звітного періоду в кореспонденції з рахунками активів, які підлягають списанню (Додаток С). Таким чином, дані відкоригованого активу похідного балансового звіту надають інформацію про ресурси, що можуть бути перетворенні на грошові кошти і, як наслідок, спрямовані на погашення зобов'язань перед кредиторами.

Отже, проведені дослідження підтвердили гіпотезу можливості застосування та визначення оптимальної структури капіталу підприємства на основі визначення критеріїв мінімізації середньозваженої вартості, максимізації чистого прибутку на одиницю власного капіталу та дотримання умови мінімальної фінансової стійкості підприємства. При цьому визначено і вплив фінансового важеля на результативність роботи ПАТ «Полтаваобленерго».

### 3.2 Прогнозування ефективності використання власного капіталу суб'єкта господарювання на основі економіко-математичного моделювання

На сучасному етапі економічного реформування зростає потреба в оперативності прийняття управлінських рішень, у розрахунку й прогнозуванні варіантів можливих напрямків виробничої діяльності окремих підприємств. А це практично неможливо здійснити без застосування в аналітичному дослідженні економіко-математичних методів. У сучасних складних економічно нестабільних умовах, в яких змушені здійснювати свою діяльність підприємства України, питання пошуку напрямів оптимізації їх діяльності є одним із пріоритетних завдань їхнього стратегічного розвитку.

На даному етапі економічних перетворень в Україні одним із головних завдань у сфері регулювання діяльності підприємства є синхронізація економічної політики щодо залучення додаткових коштів на здійснення господарської діяльності. Українські підприємства все більше користуються залученими коштами, зокрема довгостроковими та короткостроковими банківськими кредитами. Керівництво підприємства намагається спрогнозувати ту чи іншу ситуацію, передбачити майбутні значення економічних показників, визначити наскільки ефективним та прибутковим буде залучення позикових коштів. Вирішення цієї проблеми в умовах перехідної економіки, об'єктивно потребує системного підходу до економетричних досліджень і прогнозування з метою підвищення вірогідності їхніх результатів і надання дієвих рекомендацій менеджменту.

Моделювання є важливим засобом розв'язання багатьох економічних завдань і, зокрема, проведення аналітичного дослідження. Моделювання господарської діяльності підприємства як об'єкта дослідження передбачає розробку економіко-математичних моделей для найбільш повного і достовірного відображення процесу функціонування як суб'єкта господарювання в цілому, так і окремих його структурних підрозділів.

Найбільш поширеним є застосування моделювання для встановлення зв'язку між узагальнюючими результатними показниками ефективності діяльності підприємства і зовнішніми факторами, що обумовлюють певні їх значення.

На сучасному етапі економічного реформування зростає потреба в оперативності прийняття управлінських рішень, у розрахунку й прогнозуванні варіантів можливих напрямків виробничої діяльності окремих підприємств. А це практично неможливо здійснити без застосування в аналітичному дослідженні економіко-математичних методів. Застосування методів моделювання в системах прийняття управлінських рішень дає можливість відображення реальних процесів за допомогою математичних формул зв'язків і залежностей між економічними явищами у сфері фінансів, маркетингу та виробництва.

Важливою метою економетричного моделювання є розробка прогнозування функціонування об'єкта дослідження або процесу на перспективу. Переважно термін прогнозування використовується в тих ситуаціях, коли необхідно передбачити стан економічної системи чи процесу в майбутньому.

Моделювання не може здійснюватися без визначення структури досліджуваного об'єкту, оскільки вона визначає стійкі зв'язки між елементами. Причому сам характер зв'язку всередині системи визначають елементи. Отже, варто врахувати особливості функціонування конкретного об'єкта дослідження, економічних процесів, що відбуваються при виконанні окремих виробничих операцій. При цьому слід відібрати найбільш істотні елементи, що формують фінансові результати підприємства. Все це дозволяє сформулювати або виключити окремі фактори в процесі моделювання фінансових результатів. Це сприяє виділенню значимих чинників, які враховують специфіку діяльності підприємства. Важливим у дослідженні об'єктів є визначення рівня дослідження. Так, емпіричний рівень встановлює зовнішні прояви сутності об'єкта. У нашому випадку в якості таких проявів виступають результуючі економічні показники. Економічний підхід якраз і характеризує цей рівень. У

будь-якому випадку наукове дослідження різних сторін господарської діяльності прагне охарактеризувати усі її сторони. Це дозволяє визначати причинно-наслідкові зв'язки в досліджуваному об'єкті, віднайти кошти для виходу підприємства з кризи, і при успішному функціонуванні визначати напрямки сталого розвитку організації.

Потреба в розробці концептуальних підходів прогнозування індикаторів формування капіталу корпоративних підприємств полягає в тому, щоб забезпечити в майбутньому достатній обсяг капіталу, з метою підвищення ефективності його використання відповідно до обраної сукупності показників. У загальному виді побудова концепції включає такі етапи [110].

- обираються параметри для визначення залежності обсягу капіталу та його рентабельності від низки чинників. Також надається характеристика отриманих результатів за допомогою парної лінійної регресії. До таких параметрів можуть бути віднесені важелі, джерела та інструменти, що впливають на результати формування капіталу та ефективність його функціонування;

- визначається мультиколінеарність обраних показників-параметрів, тобто рівень залежності між чинниками з метою виключення за допомогою економіко-математичних методів висококореляційних даних. Це сприятиме побудові об'єктивної множинної регресії. Для цього потрібно включити в неї всі фактори, які мають значний суттєвий статистичний вплив на результативний показник, а з іншого боку, потрібно, щоб була виконана умова лінійної незалежності між незалежними факторами.

Моделювання є важливим засобом розв'язання багатьох економічних завдань і, зокрема, проведення аналітичного дослідження. Моделювання господарської діяльності підприємства як об'єкта дослідження передбачає розробку економіко-математичних моделей для найбільш повного і достовірного відображення процесу функціонування як підприємства в цілому, так і окремих його структурних підрозділів [15, с. 30].

Економіко-математична модель використання власного капіталу має

вигляд системи однакових рівнянь (3.8):

$$\begin{cases} \text{КП} = a_{01} + a_{11}\text{КФН} + a_{21}\text{КОК} \\ \text{РВК} = a_{02} + a_{12}\text{КП} + a_{22}\text{РП} \end{cases} \quad (3.8)$$

де  $a_{01}$ ,  $a_{02}$ ,  $a_{11}$ ,  $a_{12}$ ,  $a_{21}$ ,  $a_{22}$  – коефіцієнти системи обчислені за непрямим методом найменших квадратів;

КП – коефіцієнт покриття (КП = оборотні активи / поточні зобов'язання);

КФН – коефіцієнт фінансової незалежності (КФН = власний капітал/валюта балансу);

КОК – коефіцієнт оборотності капіталу (КОК = чистий дохід (виручка) від реалізації / власний капітал);

РП – рентабельність продажу (РП = чистий прибуток / чистий дохід (виручка) від реалізації);

РВК – рентабельність власного капіталу (РВК = чистий прибуток / власний капітал).

На основі інформації фінансової звітності здійснено підготовку вихідних даних для проведення економетричного моделювання (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 – Результати діяльності ПАТ «Полтаваобленерго» за 2009 – 2018 роки

Звітний період	Оборотні активи, грн	Поточні зобов'язання, грн	Власний капітал, грн	Валюта балансу, грн	Чистий дохід від реалізації, грн	Чистий прибуток, грн.
	$X_1$	$X_2$	$X_3$	$X_4$	$X_5$	$X_6$
2009	218429	1042708	700591	1042708	1758507	55386
2010	354611	352876	769113	1171100	2293483	70026
2011	771024	729896	761111	1539650	2901731	140759
2012	602348	702697	928799	1676702	3113859	217133
2013	740170	919559	962547	1904964	3397551	94325
2014	1671850	1728424	1162525	2901581	3672818	200892
2015	2158576	2182926	1225310	3417170	6912566	64061
2016	1264607	1497733	954982	2459340	5964719	-270197
2017	1263409	1452240	1084436	2540734	6693102	130328
2018	1118225	1268625	1169106	2438871	7607272	75003

Джерело: складено автором на основі [67]



1) Отримана для ПАТ «Полтаваобленерго» економетрична модель має вигляд:

$$\begin{cases} \text{КП} = -0,05 + 0,032 \text{ КФН} + 4,134 \text{ КОК} \\ \text{РВК} = 1,548 - 1,291 \text{ КП} - 0,014 \text{ РП} \end{cases}$$

Розрахунок основних коефіцієнтів оцінки рентабельності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2009 – 2018 роки наведено у таблиці 3.5.

Таблиця 3.5 – Коефіцієнти оцінки рентабельності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго»

Звітний період	КП	КФН	КОК	РП	РВК
2009	0,21	0,67	2,51	0,03	0,08
2010	1,00	0,66	2,98	0,03	0,09
2011	1,06	0,49	3,81	0,05	0,18
2012	0,86	0,55	3,35	0,07	0,23
2013	0,80	0,51	3,53	0,03	0,10
2014	0,97	0,40	3,16	0,05	0,17
2015	0,99	0,36	5,64	0,01	0,05
2016	0,84	0,39	6,25	-0,05	-0,28
2017	0,87	0,43	6,17	0,02	0,12
2018	0,88	0,48	6,51	0,01	0,06

Джерело: складено автором на основі [67]

Аналіз моделі показав, що зростання коефіцієнта покриття на 0,032 пунктів відбувається за рахунок зростання коефіцієнта фінансової незалежності на 1 пункт. Збільшення коефіцієнта покриття на 4,134 пункта відбувається при зростанні коефіцієнта оборотності капіталу на 1 пункт.

Зменшення коефіцієнту рентабельності власного капіталу на 1,291 пункт відбувається за рахунок збільшення коефіцієнта покриття на 1 пункт, та додаткове зменшення рентабельності власного капіталу на 0,14 пунктів відбувається за рахунок збільшення рентабельності продажу на 1 пункт.

Залежність коефіцієнта покриття від коефіцієнта фінансової незалежності та коефіцієнта оборотності капіталу є стійкою, характеризується високою щільністю (множинний коефіцієнт кореляції 0,97). Варіація коефіцієнта покриття на 97% обумовлена варіацією включених факторів. Залежність коефіцієнта рентабельності власного капіталу від коефіцієнта покриття та коефіцієнта рентабельності продажу має не велику щільність (множинний коефіцієнт кореляції дорівнює 0,52). Варіація коефіцієнта рентабельності обумовлена варіацією факторів на 52,0 %.

Розрахунок коефіцієнтів економетричної моделі залежності коефіцієнта покриття від коефіцієнта фінансової незалежності та коефіцієнта оборотності капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» наведена у таблиці 3.6

Таблиця 3.6 – Розрахунок коефіцієнтів моделі залежності КП від КФН та КОК

Фактори	Коефіцієнти	Стандартна похибка	t статистика	P-Значення	Нижня межа 95%	Верхня межа 95%
КП-перетин	-0,050	0,048	-1,054	0,327	-0,164	0,063
Змінна КФН	0,032	0,054	0,592	0,572	-0,096	0,160
Змінна КОК	4,134	0,398	10,375	1,68E-05	3,192	5,077

Джерело: складено автором на основі [67]

Оцінка адекватності моделі проводилась на основі критерію Фішера (табл. 3.7)

Таблиця 3.7 - Оцінка адекватності моделі залежності КП від КФН та КОК

Джерело варіації	Кількість ступенів вільності	Сума квадратів	Середня сума квадратів	Fкритерій Фішера	Значимість F-критерія Фішера
Регресія	2	0,163	0,082	54,54	5,38
Залишок	7	0,010	0,001		
Всього	9	0,174			

Джерело: складено автором на основі [67]

Розрахований критерій Фішера є більшим за табличне значення при заданих рівнях значимості, що свідчить про адекватність даної моделі.

Розрахунок коефіцієнтів багатфакторної економетричної моделі залежності коефіцієнта рентабельності власного капіталу від коефіцієнта покриття та коефіцієнта рентабельності продажу ПАТ «Полтаваобленерго» наведена у таблиці 3.8.

Таблиця 3.8 – Розрахунок коефіцієнтів моделі залежності ВРК від КП та РП

Фактори	Коефіцієнти	Стандартна похибка	t статистика	P-Значення	Нижня межа 95%	Верхня межа 95%
КП-перетин	1,548	0,721	2,147	0,069	-0,157	3,253
Змінна КФН	-1,291	0,977	-1,321	0,228	-3,602	1,020
Змінна КОК	-0,014	0,067	-0,211	0,839	-0,173	0,145

Джерело: складено автором на основі [67]

При проведенні модулювання обсягів власного капіталу підприємства особливу увагу слід звернути на визначення критеріїв адекватності отриманої моделі. На сьогодні існує досить широкий набір критеріїв, які дозволяють робити висновки про адекватність тих чи інших математичних моделей відповідним процесам, які вони описують. Застосування окремих критеріїв може призводити до отримання неоднозначних результатів вибору найбільш прийнятної моделі чи методу моделювання. Тому рекомендується здійснювати не за одним, а за кількома критеріями одночасно. При цьому, очевидно, що процедура вибору найбільш доцільного методу математичного моделювання являє собою певну багатокритеріальну оптимізаційну задачу.

Існує багато критеріїв адекватності, які фактично дублюють один одного або оцінюють одні і ті ж властивості математичної моделі. Використання таких «однорідних» критеріїв не лише не дозволяє всебічно оцінювати відповідні «кількісні» характеристики математичних моделей, але й призводить до необхідності виконання зайвих розрахунків. При цьому застосування кількох «однорідних» критеріїв при вирішенні багатокритеріальної задачі може призвести до одержання суперечливих результатів і, врешті, до вибору далеко не найкращого методу математичного моделювання. Іншими словами, використання різних наборів критеріїв адекватності математичних моделей

досить часто призводить до різних результатів вибору найбільш прийнятної з них.

Отже, коректне вирішення задачі визначення доцільного складу критеріїв адекватності математичних моделей, які застосовуються є принципово важливим питанням при прогнозуванні в подальшому обсягу власного капіталу підприємства.

В таблиці 3.9 наведені критерії, які традиційно використовуються для оцінки адекватності математичних моделей. Необхідно звернути увагу, що для більш точної і всебічної оцінки математичних моделей деякі критерії оперують не однією статистичною вибіркою, а двома. Дані з першої вибірки використовуються для побудови математичної моделі, друга ж вибірка даних застосовується для знаходження критеріїв адекватності моделі. Окремі критерії, наприклад критерій прогнозуючої здатності, потребують для визначення їх значень, крім навчальної та контрольної, наявності ще й додаткової, екзаменаційної вибірки. Проте, зважаючи на недостатній обсяг статистичних даних використання критеріїв, які оперують трьома вибірками, слід вважати недоцільним.

Як видно з таблиці 3.9, критерії адекватності математичних моделей за їх змістом можна умовно поділити на два класи. Застосування критеріїв, що входять до першого класу, базується на порівнянні їх розрахункових значень з табличними. За результатами цього порівняння робиться висновок про принципову придатність даної моделі за тою чи іншою її ознакою.

До таких критеріїв, зокрема, можна віднести критерії Фішера, Стюдента. Ці критерії, як правило, можуть бути використані лише для попереднього відбору математичних моделей, які в подальшому будуть порівнюватись між собою за іншими ознаками з метою вибору кращої з них.

До другого класу можна віднести всі інші критерії, тобто ті, що дозволяють порівнювати математичні моделі за їх точністю та вибирати найкращу з них. Таких критеріїв існує досить велика кількість (таблиця 3.9), однак, як вже зазначалося, одночасне використання всіх цих критеріїв навряд

чи є доцільним.

Таблиця 3.9 – Критерії оцінки адекватності математичних моделей

Критерій	Зміст критерію
1.Сума квадратів залишків моделювання	Близькість даного критерію до нуля свідчить про хороше наближення вихідних даних побудованою моделлю.
2.Залишкова дисперсія	Характеризує розкид значень залишків моделювання навколо лінії регресії. Чим меншим є цей розкид, тим кращою є модель.
3.Стандартна похибка моделювання	Цей критерій можна інтерпретувати як різновид середнього значення залишків моделювання або як середню похибку прогнозування значень залежної змінної.
4.Коефіцієнт детермінації	Це частка дисперсії залежної змінної, яка «пояснюється» побудованою математичною моделлю, тобто тим складом незалежних змінних, що включені до відповідної моделі. Цей критерій розглядають як універсальну міру тісноти статистичної залежності однієї випадкової величини від певної кількості інших величин.
5.Уточнений коефіцієнт детермінації	Це значення коефіцієнту детермінації, скориговане з урахуванням числа ступенів свободи вихідних даних до та після побудови математичної моделі. Близькі до одиниці значення цього критерію свідчать про хороше наближення вихідних даних відповідною моделлю.
6.Середня похибка апроксимації	Характеризує середнє відносне відхилення розрахункових значень залежної змінної від фактичних. Побудована математична модель вважається прийнятною, якщо значення (цього критерію) не перевищує 10-12%.
7. Інформаційний критерій Акаїке	«Винагороджує» математичну модель за точність наближення вихідних даних, але і «штрафує» за наявність зайвої кількості параметрів або незалежних змінних моделі. Вважається, що найкращою буде модель з найменшим значенням критерію Акаїке.
8.Критерій Шварца	Більшою мірою, ніж критерій АІС, «штрафує» математичні моделі за наявність в них зайвої кількості параметрів або незалежних змінних.
9.Критерій Фішера	Використовується для порівняння дисперсій двох варіаційних рядів. Фактичне значення F-критерію Фішера порівнюється з табличним значенням F <sub>табл</sub> . Якщо фактичне значення F <sub>критерію</sub> більше табличного (F <sub>факт</sub> >F <sub>табл</sub> ), то побудовану математичну модель слід вважати неадекватною.
10.Критерій Ст'юдента	За допомогою t критерію з'ясовують чи не є отримані значення параметрів моделі результатами дії випадкових причин. Оцінка значимості коефіцієнтів простої лінійної регресії, побудованих за сукупностями вихідних даних, у яких n менше 30 базується на порівнянні розрахункової величини критерію Ст'юдента з його теоретичними значеннями.

Джерело: складено автором на основі [15; 63; 79]

Тому при вирішенні задачі вибору найбільш прийнятної моделі в системі управління власним капіталом підприємства, перш за все, потрібно виокремити певний мінімально необхідний склад критеріїв, які б дозволяли здійснювати всебічну оцінку адекватності математичних моделей, уникаючи при цьому зайвих розрахунків та можливості одержання суперечливих результатів.

На нашу думку, статистична оцінка надійності коефіцієнта регресії в розробленій моделі має здійснюватися за допомогою t-критерію Ст'юдента. Він застосовується для оцінки тісноти зв'язку між незалежною змінною і залежною. При використанні цього критерію формулюється нульова гіпотеза. Потім отримане значення t-розподілу Ст'юдента порівнюється з критичним. Якщо фактичне значення t-розподілу Ст'юдента перевищує критичне, то спростовується нульова гіпотеза й зв'язок між змінними вважається щільним. Якщо ні, то приймається нульова гіпотеза, а фактори моделі вважаються статистично неадекватними і виключаються з моделі при встановленому рівні значущості в 5% і 1%.

Критерій Фішера використовується для оцінки того, важливе пояснення, яке дає рівняння в цілому. Якщо фактичне значення F-критерія вище нормативного, то модель адекватна, а її фактори залишаються у рівнянні.

Оцінка адекватності розробленої моделі за даними ПАТ «Полтаваобленерго» проводилась на основі критерію Фішера (табл. 3.9).

Таблиця 3.10 - Показники адекватності моделі залежності ВРК від КП та РП ПАТ «Полтаваобленерго»

Джерело варіації	Кількість ступенів вільності	Сума квадратів	Середня сума квадратів	Fкритерій Фішера	Значимість F-критерія Фішера
Регресія	2	0,140	0,070	1,309	0,329
Залишок	7	0,374	0,053		
Всього	9	0,514			

Джерело: складено автором на основі [67]

Наведений розрахунок підтверджує адекватність моделі, побудованої для ПАТ «Полтаваобленерго», що підкреслює отриманий рівень значимості

критерія Фішера, який є більшим за табличне значення при заданих рівнях значимості.

Отже, застосування методів моделювання в системах прийняття управлінських рішень дає можливість відображення реальних процесів за допомогою математичних формул зв'язків і залежностей між економічними явищами у сфері фінансів, маркетингу та виробництва.

Потреба в розробці концептуальних підходів прогнозування індикаторів формування капіталу корпоративних підприємств полягає в тому, щоб забезпечити в майбутньому достатній обсяг капіталу, з метою підвищення ефективності його використання відповідно до обраної сукупності показників. У загальному виді побудова концепції включає такі етапи [110]:

- обираються параметри для визначення залежності обсягу капіталу та його рентабельності від низки чинників. Також надається характеристика отриманих результатів за допомогою парної лінійної регресії. До таких параметрів можуть бути віднесені важелі, джерела та інструменти, що впливають на результати формування капіталу та ефективність його функціонування;

- визначається мультиколінеарність обраних показників-параметрів, тобто рівень залежності між чинниками з метою виключення за допомогою економіко-математичних методів висококореляційних даних. Це сприятиме побудові об'єктивної множинної регресії. Для цього потрібно включити в неї всі фактори, які мають значний суттєвий статистичний вплив на результативний показник, а з іншого боку, потрібно, щоб була виконана умова лінійної незалежності між незалежними факторами.

Власний капітал підприємства, як складова частина його фінансової системи, займає визначальне місце у структурі фінансових відносин. Рух коштів, його швидкість та масштаби визначають працездатність фінансової системи. Саме через це визначення ефективності формування та використання власного капіталу є одним з пріоритетних питань в управлінні підприємством.

### Висновки за розділом 3

Визначено та систематизовано основні напрямки управління власним капіталом підприємства з метою підвищення ефективності його використання. Доведено, що ефективне управління власним капіталом є основним критерієм прибуткової діяльності, фінансової стабільності та привабливості підприємства. У результаті дослідження проведена оптимізація джерел формування активів підприємства за методом суміщеного ефекту максимізації рівня рентабельності власного капіталу та рівня фінансової стійкості, для чого визначено майновий та фінансовий лівериджи, визначила не лише зниження рентабельності власного капіталу, але й суттєве погіршення платоспроможності підприємства і, як наслідок, відсутність необхідної кількості власних грошових коштів.

На основі застосування концепції інжинірингового обліку запропоновано методику ведення стратегічного фінансового обліку, результатом якої є побудова похідного гіпотетичного стратегічного балансового звіту, як основного обліково-інформаційного джерела для прийняття стратегічних управлінських рішень. Запропонована методика складається з шести основних етапів: 1) побудова бухгалтерських агрегатів (агрегація об'єктів обліку); 2) розробка структурованого плану рахунків; 3) здійснення коригуючих записів і складання скоригованого балансу; 4) здійснення інжинірингових облікових записів; 5) здійснення стратегічних облікових записів; 6) здійснення гіпотетичних записів і складання похідного гіпотетичного стратегічного балансового звіту. Це дозволило довести важливе значення застосування стратегічного контролю ефективності використання власного капіталу суб'єкта господарювання на основі показників похідного фінансового звіту.

Виявлено, що використання багатofакторної моделі аналізу власного капіталу забезпечило комплексний підхід до аналізу рентабельності власного капіталу підприємства, що дало змогу визначити вплив окремих складових власного капіталу на загальний фінансовий стан ПАТ «Полтаваобленерго».



Доведено, що це сприятиме вдосконаленню системи управління досліджуваним підприємством. Обґрунтовано вплив окремих індикаторів на формування власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» та аргументовано концепцію прогнозування інструментів, важелів, які впливають на формування власного капіталу. Для виявлення чинників, що мають суттєвий вплив на фінансовий механізм формування та використання власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» запропоновано згрупувати основні індикатори впливу у дві групи: фінансові інструменти (внутрішні і зовнішні джерела формування) та індикатори, що характеризують ефективність використання капіталу (рентабельність) у ПАТ «Полтаваобленерго».

## ВИСНОВКИ

У проведеному дослідженні надано теоретичне узагальнення та рішення наукового завдання, яке полягає в розроблених науково-методичних і практичних підходах щодо визначення шляхів підвищення ефективності використання власного капіталу підприємства. Основні результати проведеного дослідження містяться в наступному:

1 На основі наукового узагальнення і систематизації існуючих підходів щодо сутності власного капіталу з урахуванням історичного, загальноекономічного та правового аспектів та його класифікації під власним капіталом підприємства пропонується розуміти сукупність елементів, що утворюють систему фінансування активів суб'єкта господарювання, функціонування котрої визначається рівнем розвитку економічних відносин, відносинами власності і конкурентним середовищем та характеризується ознаками самозростаючої вартості за рахунок руху у часі. Відзначено важливі характеристики власного капіталу, які полягають у тому, що він: виступає основним чинником виробництва; характеризує фінансові ресурси підприємства, які приносять прибуток; використовується як головне джерело формування добробуту його власників; є головним виміром ринкової вартості підприємства; а його динаміка є важливим показником ефективності господарської діяльності

2 Визначено основні функції власного капіталу, що дозволило обґрунтувати його роль у діяльності господарюючого суб'єкта. Досліджено основні складові власного капіталу у відповідності до фінансової звітності і визначено джерела їх створення, проаналізовано структуру власного капіталу підприємств. Виявлено, що на сьогодні в складі власного капіталу переважають такі елементи, як статутний та додатковий капітал. Частка нерозподіленого прибутку, який є основою зростання власного капіталу, незначна. В умовах реформування бухгалтерського обліку відповідно до вимог МСБО у структурі

власного капіталу підприємств запропоновано виділити інвестований, накопичений, резервний та потенційний капітал. Це, в свою чергу, сприятиме удосконаленню ведення бухгалтерського обліку власного капіталу на вітчизняних підприємствах..

3 Досліджено, що аналіз формування та ефективності використання власного капіталу здійснюється за допомогою низки методик та розрахунку основних показників, які демонструють ефективність його використання, а на основі результатів такого аналізу керівництво підприємства має змогу зробити низку висновків щодо діяльності підприємства та прийняти рішення щодо ефективності та рентабельності господарської діяльності, обрання вектору розвитку виробництва, прибутковості видів продукції. Досліджено методичний інструментарій оцінки формування та використання власного капіталу суб'єкта підприємництва, який базується на врахуванні сутності капіталу, що виявляється в поєднанні двох його структур – за формою власності (власний і позиковий) і за формою втілення власності в різні види активів – нефінансові (продуктивні) та фінансові. Основними методами дослідження ефективності використання власного капіталу визначено горизонтальний, вертикальний, порівняльний, інтегральний.

4 У процесі аналізу фінансово-господарської діяльності ПАТ «Полтаваобленерго» виявлено, що темпи зростання прибутку зменшилися порівняно із темпами росту продажу, що означає падіння рівня рентабельності вищих темпів зростання собівартості. Випереджуючі темпи зростання виручки від реалізації порівняно із темпами зростання активів вказують на уповільнення оборотності активів. Скорочення середньої величини активів в динаміці вказує на скорочення майнового потенціалу. Протягом досліджуваного періоду сформовано дефіцит власних оборотних коштів, а розмір цього дефіциту становив вартість необоротних активів, зменшену на суму власного капіталу, що є ознакою кризи прибутковості. Отже, поточне фінансування господарського обороту ПАТ «Полтаваобленерго» відбувалося повністю за рахунок позикового капіталу, що підтверджує значна частка

зобов'язань у підприємства. Позитивним слід вважати скорочення дефіциту власних оборотних коштів та суттєве зростання нерозподіленого прибутку на кінець досліджуваного періоду.

5 Відзначено не достатню забезпеченість ПАТ «Полтаваобленерго» власним капіталом, що негативно позначилося на його фінансовій залежності, платоспроможності, ліквідності. Фінансова стійкість відображає незбалансованість засобів і джерел їх формування, доходів і витрат, грошових і товарних потоків, що оцінене на підставі співвідношення власного та залученого капіталу підприємства, співвідношення довгострокових і поточних зобов'язань, достатності забезпечення матеріальних оборотних засобів власними джерелами тощо. Незбалансованість засобів і джерел їх формування, доходів і витрат, грошових і товарних потоків, які оцінюються на підставі співвідношення власного та залученого капіталу підприємства, співвідношення довгострокових і поточних зобов'язань, достатності забезпечення матеріальних оборотних засобів власними джерелами вказують підтверджують показники фінансової стійкості, які не є достатніми.

6 На кінець 2018 року темпи зростання прибутку зменшилися порівняно із темпами росту продажів, що спричинило падіння рівня рентабельності при вищих темпах зростання собівартості. Фінансовий ризик у контексті залежності від зовнішніх інвесторів та кредиторів на кінець досліджуваного періоду близькі до рекомендованого значення. Здійснений за моделлю Дюпона факторний аналіз рентабельності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» виявив такі резерви її підвищення, як прискорення оборотності активів та оптимізація структури майна й капіталу. Модель Дюпона свідчить, що найбільший вплив на рентабельність власного капіталу має зміна оборотності активів. За рахунок прискорення оборотності власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» з оборота вилучено коштів на суму 28342,7 тис. грн, а підприємство отримує додатковий прибуток на суму 4117,2 тис. грн..

7 На основі проведеного аналізу зроблено висновок про пріоритетність удосконалення структури капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» та визначено напрями її удосконалення. Доведено, що перспективним напрямом в управлінні

фінансово-економічною діяльністю підприємств є розробка оптимізаційних моделей в управлінні капіталом. Запропоновано оптимізацію джерел формування активів підприємства за методом суміщеного ефекту максимізації рівня рентабельності власного капіталу та рівня фінансової стійкості, для чого визначено майновий та фінансовий лівериджи. Підхід суміщеного ефекту двох критеріїв дасть можливість сформувати найбільш оптимальну цільову структуру капіталу ПАТ «Полтаваобленерго». В результаті цього конкретизовані послідовні кроки формування оптимальної цільової структури капіталу за критерієм дотримання фінансової стійкості підприємства.

8 На підставі кореляційно-регресійного аналізу побудовано лінійні парні регресійні рівняння залежності обсягу власного капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» від індикаторів впливу. В результаті дослідження з'ясовано, що структура капіталу ПАТ «Полтаваобленерго», механізм її формування та функціонування безпосередньо визначають негативний розвиток та неефективну діяльність підприємства. Оптимально низький рівень ефекту фінансового важеля в майновій структурі капіталу визначив зниження рентабельності власного капіталу та водночас призвів до суттєвого погіршення платоспроможності ПАТ «Полтаваобленерго», наслідком чого став дефіцит власних грошових коштів у підприємства, що і спостерігаємо у ПАТ «Полтаваобленерго». За результатами досліджень виділені основні напрями поліпшення використання капіталу в ПАТ «Полтаваобленерго» та оптимізації джерел його формування.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базилінська О.Я. Фінансовий аналіз теорія та практика : Навч. посіб . / О.Я. Базилінська. – К.: ЦУЛ, 2009. – 328с.
2. Бланк И.А. Управление использованием капитала / И. А. Бланк. – Киев : Ника-Центр, Эльга., 2000 – 656 с.
3. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк. – К. : «Ника-Центр», 2008. – 656 с.
4. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : [уч. курс] / И. А. Бланк. – [2-е изд., перераб. и доп.]. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2004. – 656 с.
5. Бобяк А. П. Власний капітал підприємства, як економічна категорія та його облік / А. П. Бобяк // Міжнародний збірник наукових праць. – 2013. – № 19. – С. 125 – 138.
6. Бобяк А. П. Формування інформаційної системи економічного аналізу власного капіталу / А. П. Бобяк // Статистика України. – 2014. – № 3. – С. 34–37.
7. Боднарчук А.В. Удосконалення комплексного економічного аналізу власного капіталу / А.В. Боднарчук // Бізнес Інформ. – 2013. – № 3. – С. 282–285. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf\\_2013\\_3\\_52](http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2013_3_52).
8. Бондаренко Т. В. Аналіз основних джерел формування власного капіталу на промисловому підприємстві / Т. В. Бондаренко // Економіка. Управління. Інновації. – 2013. – Випуск № 2 (10). – С. 1 – 7.
9. Борт О. В. Управління власним капіталом підприємства/ О.В. Борт/ Класичний приватний університет. – Запоріжжя : КПУ, 2014. – 8 с.
10. Бруханський Р. Методика ведення стратегічного фінансового обліку на підприємствах: інжиніринговий аспект / Р. Бруханський // Бухгалтерський облік і аудит. – 2014. – № 8. – С. 18 – 28.

11. Бутинець Ф. Ф. Бухгалтерський облік у зарубіжних країнах / Ф. Ф. Бутинець, Л. Л. Горецька. – Житомир : ПП «Рута», 2002. – 544 с.
12. Бутко А. Д. Щодо питання управління власним капіталом підприємства / А. Д. Бутко, А. М. Пташник // Вісник Львівської комерційної академії. – 2014. – Вип. 35. – С. 56–60.
13. Варичева Р. В. Власний капітал: функціональний підхід до трактування сутності, напрями класифікації у вітчизняній та зарубіжній практиці / Р. В. Варичева // Вісник ЖДТУ. – 2011. – № 2 (52). – С. 37- 42. – Режим доступу: [http://nvunfu.esy.es/Archive/19\\_5/146\\_Wiwczar\\_19\\_5.pdf](http://nvunfu.esy.es/Archive/19_5/146_Wiwczar_19_5.pdf)
14. Вітренко О. В. Облікова політика підприємства як інструмент інформаційного забезпечення фінансової безпеки в управлінні власним капіталом / О. В. Вітренко // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2015. – Випуск 11. Частина 5. – С. 140 – 144.
15. Волонтир Л. О. Економіко-математичне моделювання в аналізі ефективності використання фінансових ресурсів / Л. О. Волонтир, А. В. Томаш // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2011. – №2 (53), том 3. – С. 29 – 36.
16. Воськало Н. М. Аналіз власного капіталу підприємства / Н. М. Воськало. – 2012. - С. 73 – 77. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/12696/4/2\\_13\\_73-77.pdf](http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/12696/4/2_13_73-77.pdf)
17. Гайдаєнко О.М. Формування оптимальної структури капіталу підприємства / О.М. Гайдаєнко, М.О. Славінська // Міжнародний збірник наукових праць Облік. Економіка. Менеджмент : наукові нотатки. – 2016.– № 1(9). – Ч. 1. – С. 100–107.
18. Гарасим П. М. Власний капітал підприємства як об'єкт обліково-аналітичної діяльності / П. М. Гарасим, Н. О. Лобода, М. П. Гарасим // Економічні науки: Серія «Облік і фінанси» – 2015. – Випуск 12 (45). Ч. 1. – С. 67 – 73.
19. Григораш Т. Ф. Оцінювання рентабельності власного капіталу підприємств України за видами економічної діяльності / Т. Ф. Григораш // Ефективна економіка. – 2016. - № 2. [Електронний ресурс]. – Режим доступу :

<http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4793>

20. Давиденко Н. М. Фінансовий леверидж в оптимізації структури капіталу акціонерних товариств / Н. М. Давиденко. – Агросвіт. – 2015. – № 1. – С. 10-13.

21. Джеджула В. В. Особливості управління капіталом підприємств кондитерської галузі / В.В. Джеджула, І.Ю. Єпіфанова, О.Г. Стемблевська // ІНФРАСТРУКТУРА РИНКУ. – 2017. – Випуск 7. – С. 128 – 133.

22. Джеджула В. В. Перспективи використання сучасних форм фінансового забезпечення інноваційної діяльності вітчизняних підприємств / Джеджула В. В. Єпіфанова І. Ю. // Управління інноваційною, інвестиційною та економічною діяльністю інтегрованих об'єднань та підприємств : монографія / за заг. ред. Л.М. Савчук. – Дніпропетровськ: Пороги, 2016. – 520 с.

23. Довбня С. Б. Оптимізація фінансування як засіб підвищення фінансової стійкості підприємства / С. Б. Довбня, Т. М. Разгоняєва // Економічний вісник. – 2014. – №1. – С. 88 – 94.

24. Дрига С.Г. Диспропорції в структурі капіталу підприємства та їх вплив на фінансові показники роботи підприємства / С. Г. Дрига, І. Д. Міщенко. Молодий вчений. – 2017. – № 8 (48). – С. 441 – 445.

25. Дрозд І. В. Напрями підвищення ефективності використання власного капіталу вітчизняними підприємствами / І. В. Дрозд // ВІСНИК ЖДТУ. Економічні науки. – 2009. – № 1 (47). – С. 1 – 5.

26. Дропа Я. Б. Оптимізація структури фінансових ресурсів підприємства в сучасних умовах / Я. Б. Дропа // БІЗНЕСІНФОРМ. – 2016. – С. 169 – 175.

27. Дуда С. Т. Узагальнення методичних підходів до оптимізації структури капіталу підприємства / С. Т. Дуда, В. А. Палько // Науковий вісник НЛТУ України. – 2014. – Вип. 24.2. – С. 227 – 232.

28. Єпіфанова І. Ю. Сучасні підходи до аналізу ефективності управління власним капіталом підприємства / І. Ю. Єпіфанова, І. В. Дрозд // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний



університет: Економічна думка. – 2015. – Том 19. – № 2. – С. 71 – 76.

29. Єпіфанова І. Ю. Сучасні підходи до аналізу ефективності оптимізації структури капіталу підприємств кондитерської галузі України [Електронний ресурс] / І. Ю. Єпіфанова, О.Г. Стемблевська // Економіка та суспільство. – 2016. – № 7. – С. 313-319. – Режим доступу : <http://economyandsociety.in.ua/journal-7/14-stati-7/541-epifanova-i-yu-stemblevska-o-g>

30. Економічна теорія: Політекономія: Підручник / за ред. В.Д. Базилевича; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – 9-те вид., доповн. – К.: Знання, 2014. – 710 с.

31. Економіко-математичне моделювання: Навчальний посібник / За ред. О. Т. Іващука. – Тернопіль: ТНЕУ: Економічна думка, 2008. – 704 с.

32. Жерліцин Д. М. Фінансовий важіль робочого капіталу як інструмент аналізу ефективності операційної діяльності підприємства / Д. М. Жерліцин // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : ТНЕУ: Економічна думка. – 2014. – Том 17. – № 2. – С. 24-29.

33. Заведія А. М. Сутність та аналіз власного капіталу агроформування / А. М. Заведія, С. С. Стоянова-Коваль // Мукачівський державний університет. Бухгалтерський облік, аналіз та аудит. – 2016. – Вип. 7. – С. 910 – 913.

34. Загородній А. Г. Капітал підприємства: формування та реалізація : монографія / А. Г. Загородній, О. Є. Кузьмін, І. Й. Яремко. – Львів : ЗУКЦ, НВФ Біарп, 2011. – 224 с.

35. Івченко Л. В. Власний капітал : джерела формування та функції / Л. В. Івченко, Н. Л. Удовик // Молодий вчений : Економічні науки. – 2016. – № 1 (28). – Частина 1. – С. 55 – 59.

36. Івченко Л. В. Власний капітал: сучасний погляд на його сутність та складові / Л. В. Івченко // Молодий вчений: Економічні науки. – 2016. – № 3 (30). – С. 79 – 83.

37. Іщенко Я. П. Теоретичні основи формування власного капіталу підприємства / Я.П. Іщенко, Л. В. Галайда // Науковий вісник Херсонського

державного університету. – 2015. – Вип. 15. – Ч. 1. – С. 146–148.

38. Кадацька А. М. Сутність власного капіталу підприємства / А. М. Кадацька // Вісник Сумського національного аграрного університету. – 2014. – № 4 (59). – С. 153 – 156.

39. Калініна А. В. Підходи до управління власним капіталом підприємства / А. В. Калініна, Н. А. Дехтяр // Молодіжний науковий вісник УАВС НБУ, Серія: Економічні науки. – 2012. – №2. – С.132-144.

40. Катан Л. І. Фінансові ресурси підприємства та особливості їх формування / Л. І. Катан // Вісник Дніпропетровського державного аграрно-економічного університету. – 2014. – № 6. – С. 38 – 44.

41. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджент: навч. посібник / За ред. проф. Г.Г. Кірейцева. – Київ: ЦУЛ, 2002. – 496 с.

42. Концева В. В. Фінансові аспекти управління структурою капіталу в сучасних умовах / В. В. Концева, І. О. Хоменко, Н. В. Бойко // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. – 2014. – № 2 (74). – С. 69 – 74.

43. Корбутяк А. Г. Оптимізація структури капіталу підприємства / А. Г. Корбутяк, Н. М. Одайська // Економіка і суспільство. – 2018. – Вип. 16. – С. 375 – 381.

44. Корж Н. В. Управління фінансовим капіталом корпорації / Н. В. Корж // Наукові праці НУХТ. – 2015. – Том 21. – № 3. – С. 122 – 132.

45. Коркушко О. Н. Класифікаційні види власного капіталу як об'єкта обліку / О. Н. Коркушко // Сталий розвиток економіки : Міжнародний науково-виробничий журнал – 2013. - № 4[21]. – С. 262 – 265.

46. Корягін М. В. Проблеми та перспективи розвитку бухгалтерської звітності: монографія / М. В. Корягін, П. О. Куцик. – Львів : ЛКА, 2016. – 276 с. – Режим доступу: <http://www.lute.lviv.ua/fileadmin/www.lac.lviv.ua/data/kafedry/Buh>

47. Корягін М. В. Сутність та особливості формування стратегічної звітності на основі бухгалтерського інжинірингу / М. В. Корягін,

П. О. Куцик // Бухгалтерськ. облік і аудит. – 2015. – № 7. – С. 26–33. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/boau\\_2015\\_7\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/boau_2015_7_5).

48. Крамаренко Г. А. Влияние структуры капитала предприятия на его формирование и результативность использования / Крамаренко, О. Е. Черная // Вестник СевГТУ. Экономика и финансы : сб. науч. тр. / редкол.: В. И. Плаксин (отв. ред.) и др. ; Севастоп. нац. техн. ун-т. – Севастополь : Изд-во СевНТУ, 2004. – Вып. 53. – С. 34–42.

49. Ксьондз С. М. Формування власного капіталу на вітчизняних підприємствах / С. М. Ксьондз // Вісник Хмельницького національного університету. – 2014. – № 4. – С. 131 – 134.

50. Лайко П. А. Стратегія і тактика управління капіталом акціонерних підприємств в агропромисловому виробництві: моногр. / П. А. Лайко, А. Г. Борщ, О. Г. Борщ. – Київ : ННЦ Інститут аграрної економіки, 2010. – 254 с

51. Лахтіонова Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: монографія / Л. А. Лахтіонова. – Київ : КНЕУ, 2001. – 387 с.

52. Малярець Л. М. Управління процесом росту власного капіталу підприємства: моногр. / Л. М. Малярець, Н. М. Пономаренко. – Харків : Вид. ХНЕУ, 2011. – 132 с.

53. Маматова Л. Ш. Оптимізація структури капіталу та її вплив на потенціал підприємства / Л. Ш. Маматова // Вісник Приазовського державного технічного університету. Серія : Економічні науки. – 2017. – С. 299 – 305.

54. Масленніков Є. І. Врівноважена система управління фінансовою стійкістю промислового підприємства / Є. І. Масленніков, А. І. Бутенко // Економічні інновації. – 2015. – Випуск № 59. – С. 228 – 240.

55. Мельнік М. А. Економічні методи управління капіталом підприємства / М. А. Мельнік // Вісник східноукраїнського національного університету імені Володимира. – 2014. – №1(208). – С. 94-97.

56. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності

[Електронний ресурс] : Наказ Міністерства фінансів України від 23.03.2013 р. № 433 (Редакція від 30.12.2013р.). – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0433201-13/conv>. - Назва з екрана

57. Міжнародні стандарти фінансової звітності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929\\_010](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_010). – Назва з екрана

58. Міщук Є. В. Особливості системи управління власним капіталом підприємства та шляхи її вдосконалення / Є. В. Міщук, В. В. Міщенко // Агросвіт. – 2015. – № 24. – С. 46 – 49.

59. Микитенко А. М. Формування системи управління власним капіталом підприємства / А.М. Микитенко // Наукові праці Національного університету харчових технологій. – 2015. – Том 21, №1. – С. 93 – 99.

60. Михайлишин Н. Інформаційно-аналітичне забезпечення управління власним капіталом підприємства / Н. Михайлишин, І. Данилюк // Галицький економічний вісник – Тернопіль : ТНТУ, 2014. – Том 45. – № 2. – С. 127 – 133.

61. Мних Є. В. Фінансовий аналіз : підручник / Є. В. Мних, Н. С. Барабаш. – Київ : Вид-во КНЕУ, 2014. – 536 с.

62. Мочан А. О. Власний капітал як об'єкт обліку та аналізу / А. О. Мочан, З. Л. Бандура // Миколаївський національний університет ім. В. О. Сухомлинського. – 2015. – Випуск 8. 2015. – С. 1144 – 1148.

63. Надем'янов І. В. Прогнозування фінансових показників діяльності підприємства з використанням регресійних моделей / І. В. Надем'янов // VII Міжнародна науково-методична конференція Форум молодих економістів-кібернетиків. – Моделювання економіки: проблеми, тенденції, досвід» 21-22 жовтня 2016 р., м.Тернопіль

64. Ногіна С. Аналіз структури і функцій власного капіталу підприємства / С. Ногіна, С. Шумікін, С. Костаян // Економічний аналіз. – 2012. – Випуск 10. Частина 3. – С. 346 – 349.

65. Олександренко І. В. Управління власним капіталом підприємства / І. В. Олександренко // Економічний форум. – 2016. – № 3. – С. 211 – 216.

66. Осадча В. П. Особливості обліку та формування власного капіталу

суб'єктів господарювання / В. П. Осадча, О. В. Носова, Н. Ю. Єршова // Матеріали X Міжнародної науково-практичної студентської конференції магістрантів. – 2016. – Ч. 3. – С. 75 – 76.

67. Офіційний сайт ПАТ «Полтаваобленерго». – Режим доступу : <https://www.poe.pl.ua/>. – Назва з екрана

68. Плаксюк О. О. Система показників оцінки капіталу й ефективності його використання / О. О. Плаксюк // Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. – 2015. – Вип. 1 (18). – С. 77 – 86.

69. Поддєрьогін А. М. Фінансова стійкість підприємств у економіці України : монографія / А. М. Поддєрьогін, Л. Ю. Наумова; ДВНЗ Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана. – Київ, 2011. – 184 с.

70. Поддєрьогін А. М. Фінансовий менеджмент капітала / А. М. Поддєрьогін, І. В. Вівсяна / Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України. – 2018. – № 1. – С. 136 – 149.

71. Полінкевич О. М. Суть понять «капітал» та «оптимальна структура капіталу підприємств» в економічній науці / О. М. Полінкевич, О. М. Панькевич // Збірник наукових праць. Луцький національний технічний університет. Економічні науки. Серія: Економічна теорія та економічна історія. – 2014. – Випуск 11 (44). – С. 143 – 152.

72. Полінкевич О. М. Суть та роль фінансових ресурсів підприємств у новій економіці / О. М. Полінкевич, А. Л. Іванова // Економічний форум. – 2015. – № 2. – С. 1 – 6.

73. Пономарьов Д. Е. Капітал підприємства: сутність та аналіз формування і використання / Д. Е. Пономарьов Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – № 5. – С. 53 – 58.

74. Про акціонерні товариства [Електронний ресурс] : Закон України № 514 – 17 (Редакція від 17.06.2018 р.). – Режим доступу: <https://zakon.help/law/514-VI/edition17.06.2018>. – Назва з екрана.

75. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»

[Електронний ресурс] : Наказ Міністерства фінансів України 07.02.2013 р. № 73 (Редакція від 03.08.2018 р). – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>. – Назва з екрану. – Дата перегляду: 20.08.2018.

76. Про ринок електричної енергії [Електронний ресурс] : Закон України № 2019VIII. (Редакція від 22.05.2019). – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2019-19>. – Назва з екрана.

77. Про структурне перебудування в енергетичному комплексі України [Електронний ресурс] : Указ Президента України від 04.04.1995 № 282/95. ( Редакція від 23.06.2019). – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/282/95>

78. Прокопенко Н. С. Концепція прогнозування індикаторів формування капіталу корпоративних підприємств / Н. С. Прокопенко // Збірник наукових праць ЧДТУ. – Випуск 40. – Частина IV. – С. 84 – 87.

79. Прокопенко Н. Модель прогнозування важелів та інструментів для забезпечення ефективного формування та функціонування капіталу: 3б. матеріалів XI міжнар. наук-практ. конф. [«Science without borders»], (Великобританія, м. Шеффилд, 27–28 березня 2015 р.) / Н. Прокопенко, А. Шлебат. – Sheffield/ Science and education LTD, 2015. – Ч. 4. – С. 5 – 7.

80. П'ятак Т. В. Шляхи оптимізації структури капіталу : аналіз теоретичних надбань / Т. В. П'ятак, А. Ю. Гальцов // Вісник НТУ ХПІ. Серія: Актуальні проблеми управління та фінансовогосподарської діяльності підприємства. – 2013. – № 49 (1022). – С. 118 – 127.

81. Рибіцька А. В. Управління капіталом підприємства на основі оптимізації структури позикового капіталу / А. В. Рибіцька // Фінансовий простір. – 2014. – № 2(14). – С. 144–148.

82. Рубаха М.В. Теоретичні аспекти політики управління власним капіталом підприємства / М. В. Рубаха, О. А. Овчар // Вісник Одеського національного університету. Серія : Економіка. – 2015. – Т. 20, Вип. 3. – С. 142 – 145.

83. Рудика В. І. Теоретична сутність категорії «власний капітал підприємства» / В. І. Рудика, Г. О. Сукрушева, Т. Ю. Гонтар // Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. – 2017. – Випуск 17. – С. 436 – 439.

84. Савицька А. Г. Економічний аналіз діяльності підприємств. – Київ : Знання, 2007. – 668 с.

85. Сарапіна О. А. Управління власним капіталом підприємства / О. А. Сарапіна, Т. В. Шептіка // Молодий вчений. Економічні науки. – 2015. – № 1 (16). – С. 53 – 57.

86. Семенов Г. А. Методи оптимізації структури капіталу / Г. А. Семенов, С. А. Король // Держава та регіони. – 2010. – № 4. – С. 164–169.

87. Семенов А. Г. Оптимізація структури капіталу підприємства за критерієм максимізації його рентабельності / А. Г. Семенов, О. В. Ярошевська // Держава та регіони. – 2014. – № 5 (80). – С. 117–128.

88. Семенов Г. А. Оцінка ефективності структури капіталу акціонерного товариства [Електронний ресурс] / Г. А. Семенов О. О. Єропутова, А. В. Єлькін. – Режим доступу : [http://ier.donetsk.ua/publish/sbor/all\\_text/b2012/7](http://ier.donetsk.ua/publish/sbor/all_text/b2012/7)

89. Славюк Р. А. Управління структуруванням власного капіталу акціонерних товариств : монографія / Р. А. Славюк, Н. М. Чиж. – Київ : УБСНБУ, 2009. – 358 с.

90. Сологуб С. Оптимізація джерел формування капіталу підприємств, як передумова досягнення ефективності господарювання / С. Сологуб, Н. Фідоренко // Збірник наукових праць Державного економіко-технологічного університету транспорту. Сер. : Економіка і управління. – 2016. – Вип. 35. – С. 339 – 347.

91. Сук Л. К. Фінансовий облік: навч. посіб. / Л. К. Сук, П. Л. Сук. – Київ: Знання, 2012. – 647 с.

92. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.

93. Ткаченко Н. М. Бухгалтерський фінансовий облік. Оподаткування

і звітність / Н. М. Ткаченко. – Київ : НУХТ – 2011. – 976 с.

94. Ткачик Л. П. Методи оптимізації структури позикового капіталу підприємства / Л. П. Ткачик, В. В. Пфайфер // «Молодий вчений» – 2015. – № 12 (27). – Частина 2. – С. 173 – 176.

95. Удосконалення системи бухгалтерського обліку, аналізу і контролю як інформаційного забезпечення управління суб'єктами господарювання: монографія / авт. кол. ; за ред. д-ра екон. наук, проф. В. С. Рудницького - Київ.: ДВНЗ УБС, 2018. – 275 с.

96. Управління фінансами суб'єктів господарювання в умовах глобальної трансформації : монографія / За ред. І. С. Гуцала. – Тернопіль : ТНЕУ, 2015. – 484 с.

97. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / [Васьківська К. В., Сич О. А.] . – Львів : ГАЛИЧ-ПРЕС, 2017. – 236 с.

98. Цюцяк І.Л. Аналіз наукових підходів до трактування категорії «власний капітал» / І.Л. Цюцяк // Науково-інформаційний вісник : Економіка. – 2014. – №9. – С.271 – 280.

99. Цюцяк І. Л. Контроль як функція управління: сутність, класифікація та основні задачі / І. Л. Цюцяк, А. Л. Цюцяк // Наук.-практ. журн.«Статистика, облік і аудит». – Алмати. «Алматинська академія економіки і статистики». – 2017. – № 3 (66). – 228 с. – С. 14–21.

100. Цюцяк І. Стратегічний контроль ефективності використання власного капіталу на основі оцінювання показників похідного балансового звіту / І. Цюцяк, А. Цюцяк // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2018. – 5(200). – С. 57 – 66.

101. Чернякова Р. А. Формування оптимальної структури капіталу підприємства / Р. А. Чернякова // Економіка харчової промисловості. – 2013. – № 1. – С. 43 – 45.

102. Чиж Н. М. Особливості управління структурою власного капіталу акціонерних товариств / Н. М. Чиж, М. І. Дзямулич // Економічний форум. – 2014. – № 1. – С. 1 – 5.



103. Чорна О. Є. Управління капіталом підприємства в умовах ринкової трансформації економіки України : дис. ... канд. екон. наук : 08.04.01 / О. Є. Чорна ; Одеський держ. економічний ун-т. – Одеса, 2005. – 176 с.
104. Швиданенко Г. О. Управління капіталом підприємства : навч. посібник / Г. О. Швиданенко, Н. В. Шевчук. – Київ : Вид-во КНЕУ, 2007. – 440 с.
105. Шевчук Н. Капітал підприємства : формування та ефективність функціонування / Н. Шевчук // Ринок цінних паперів України. – 2013. – № 5 – 6. – С. 39 – 43.
106. Шеремет А. Д. Финансы предприятий / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин . – Москва: ИНФРА-М, 1998. – 343 с.
107. Шипіцина Г. А. Місце та роль процесу оптимізації структури капіталу у системі управління капіталом машинобудівного підприємства / Г. А. Шипіцина // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. – 2013. – № 1 (190). – С. 246–252.
108. Школьник І. О. Теоретичні підходи до трактування поняття капіталу підприємства та його структури на сучасному етапі розвитку науки / І. О. Школьник, А.С. Безбабіна // Інноваційна економіка. Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – 2012. – № 4 (30). – С. 24 – 28.
109. Шкробот М. В. Сутність та основи функціонування системи управління фінансовими ресурсами підприємств / М. В. Шкробот // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2015. – № 3, Т. 2. – С. 236 – 240.
110. Шлебат А. Модель прогнозування індикаторів формування та ефективного управління процесом використання капіталу сільськогосподарських підприємств / А. Шлебат // Науковий вісник НЛТУ України. – 2015. – Вип. 25.3. – С. 332–337.
111. Щепіна Т. Г. Особливості ефективного формування і використання капіталу підприємства / Т. Г. Щепіна, У. В. Люлько // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури. – 2015. – № 40. – С. 91 – 95.

112. Югас Є. Ф. Економічна сутність та види капіталу підприємств / Є. Ф. Югас, О. І. Олексик // Науковий вісник Ужгородського університету. Економіка. – 2014. – Вип. 2 (43). – С. 63 – 67.

113. Юрій С. М. Резервний капітал як джерело формування власного капіталу / С. М. Юрій // Інноваційна економіка: Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – 2013. – № 1(39). – С. 230 – 233.

114. Юрчук Н. П. Теоретичні аспекти економетричного моделювання виробничої діяльності підприємств / Н. П. Юрчук // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2015. – Випуск 13. – Ч. 4. – С. 177 – 179.

115. Якимчук Л. М. Суть, завдання та принципи здійснення стратегічного контролю на підприємстві / Л. М. Якимчук, В. М. Чубай // Економічні науки. Сер.: Облік і фінанси. – 2012. – Вип. 9(3). – С. 513–520.

116. Янчукович Т. В. Власний капітал підприємства торгівлі : сутність та особливості формування / Т. В. Янчукович // Економіка та управління підприємствами. – 2017. – Випуск 2(02). – С. 86 – 90.

117. Яременко Л. М. Бухгалтерський баланс як джерело економічної інформації для прийняття управлінських рішень / Л. М. Яременко // Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. – 2014. – № 2. – С. 65 – 68.

118. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства : економічний і фінансовий інструментарій : монографія / І. Й. Яремко. – Львів : Каменяр, 2006. – 176 с.

119. Яременко М. І. Інновації та структура капіталу підприємства / М. І. Яременко // Науковий часопис НПУ імені М. П. Драгоманова. Серія: Економіка і право. – 2015. – Випуск 28. – С. 73 – 78.



## Додаток П

## Аналітичний баланс ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 рр.

Види активів та пасивів	2016 рік		2017 рік		2018 рік		Зміни у 2017 р. у порівнянні з 2016 р.			Зміни у 2018 р. у порівнянні з 2017 р.		
	сума, тис. грн	питома вага, %	сума, тис. грн	питома вага, %	суми, тис. грн.	питомої ваги, %	суми, тис. грн	питомої ваги, %	у % до 2016 р.	суми, тис. грн	питомої ваги, %	у % до 2017 р.
АКТИВ	2459340	100	2540734	100,0	2438871	100	81394	0,0	-101863	0,0	103,3	96,0
1 Необоротні активи	1194733	48,6	1277325	50,3	1320646	54,1	82592	1,7	43321	3,9	106,9	103,4
1.1 Основні засоби	945570	38,4	1004340	39,5	1108221	45,4	58770	1,1	103881	5,9	106,2	110,3
2 Оборотні активи	1264607	51,4	1263409	49,7	1118225	45,9	-1198	-1,7	-145184	-3,9	99,9	88,5
- оборотні виробничі фонди	188736	7,7	273134	10,8	243381	10,0	84398	3,1	-29753	-0,8	144,7	89,1
- виробничі запаси	72631	3,0	90141	3,5	89712	3,7	17510	0,6	-429	0,1	124,1	99,5
- товари	1786	0,1	2852	0,1	541	0,0	1066	0,0	-2311	-0,1	159,7	19,0
- фонди обігу	1170608	47,6	1168779	46,0	1013626	41,6	-1829	-1,6	-155153	-4,4	99,8	86,7
- поточна дебіторська заборгованість	903128	36,7	941156	37,0	833789	34,2	38028	0,3	-107367	-2,9	104,2	88,6
-дебіторська заборгова-ність за товари, роботи	781459	31,8	864417	34,0	697752	28,6	82958	2,2	-166665	-5,4	110,6	80,7
-дебіторська заборгованість за розрахунками	121156	4,9	76103	3,0	94557	3,9	-45053	-1,9	18454	0,9	62,8	124,2
інша дебіт. Заборг	513	0,0	636	0,0	41480	1,7	123	0,0	40844	1,7	124,0	6522,0
- грошові кошти і поточні фінансові інвестиції	82527	3,4	44630	1,8	26168	1,073	-37897	-1,6	-18462	-0,7	54,1	58,6
- інші оборотні активи	184953	7,5	182993	7,2	153669	6,3	-1960	-0,3	-29324	-0,9	98,9	84,0

## Додаток Р

Склад та динаміка капіталу ПАТ «Полтаваобленерго» за 2016 – 2018 рр.

Види пасивів	2016 р.		2017 р.		2018 р.		Відхилення (+,-)				Темп росту, %	
							2017 р. від 2016 р.		2018 р. від 2017 р.			
	сума тис.грн	питома вага, %	сума тис.грн	питома вага, %	сума тис.грн	питома вага, %	сумі тис.грн	структурі, п.п.	сумі тис.грн	структурі, п.п.	2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Капітал-всього	2459340	100	2540734	100,0	2438871	100	81394	0,0	-101863	0,0	103,3	96,0
Власний капітал, у т. ч.:	954982	38,8	1084436	42,7	1169106	47,9	129454	3,9	84670	5,3	113,6	107,8
- статутний капітал	232967	9,5	232967	9,2	232967	9,6	0	-0,3	0	0,4	100,0	100,0
- капітал у дооцінках	187547	7,6	168091	6,6	152382	6,2	-19456	-1,0	-15709	-0,4	89,6	90,7
- додатковий капітал	14483	0,6	13394	0,5	23061	0,9	-1089	-0,1	9667	0,4	92,5	172,2
- резервний капітал	28068	1,1	28068	1,1	28068	1,2	0	0,0	0	0,0	100,0	100,0
- нерозподілений прибуток	491917	20,0	641916	25,3	732628	30,0	149999	5,3	90712	4,8	130,5	114,1
Зобов'язання, у т. ч.	1504358	61,2	1456298	57,3	1269765	52,1	-48060	-3,9	-186533	-5,3	96,8	87,2
- довгострокові	6625	0,3	4058	0,2	1140	0,0	-2567	-0,1	-2918	-0,1	61,3	28,1
Поточні зобов'язання	1497733	60,9	1452240	57,2	1268625	52,0	-45493	-3,7	-183615	-5,1	97,0	87,4
Кредиторська заборгова- ність, у т. ч.:	1200145	48,8	1123487	44,2	954294	39,1	-76658	-4,6	-169193	-5,1	93,6	84,9
за роботи, послуги	746495	30,4	571947	22,5	422988	17,3	-174548	-7,8	-148959	-5,2	76,6	74,0
кредит. заборгов за розрах.	453650	18,4	551540	21,7	531306	21,8	97890	3,3	-20234	0,1	121,6	96,3
з бюджетом	8149	0,3	20984	0,8	22273	0,9	12835	0,5	1289	0,1	257,5	106,1
зі страхування	3865	0,2	6294	0,2	6407	0,3	2429	0,1	113	0,0	162,8	101,8
за одержаними авансами	422001	17,2	496573	19,5	471990	19,4	74572	2,4	-24583	-0,2	117,7	95,0
з оплати праці	15697	0,6	23756	0,9	26705	1,1	8059	0,3	2949	0,2	151,3	112,4
з учасниками	3938	0,2	3933	0,2	3931	0,2	-5	0,0	-2	0,0	99,9	99,9
Інші поточні зобов	222912	9,1	243027	9,6	226511	9,3	20115	0,5	-16516	-0,3	109,0	93,2

Поточні забезпечення	72112	2,9	82974	3,3	69651	2,9	10862	0,3	-13323	-0,4	115,1	83,9
----------------------	-------	-----	-------	-----	-------	-----	-------	-----	--------	------	-------	------







































## Додаток С

Кореспонденція рахунків, субрахунків з обліку умовного списання активів, які за своїм змістом не належать до групи умовної реалізації активів

№ з/п	Зміст господарських операцій	Кореспонденція рахунків, субрахунків	
		Дебет	Кредит
1	2	3	4
1	Зі складу необоротних активів емітента корпоративних прав виведено одержані у фінансову оренду:		
	- основні засоби;	53	10
	- інші необоротні матеріальні активи	53	11
2	Із господарського обороту емітента корпоративних прав виведено об'єкти нематеріальних активів	441, 442	12
3	Списано знос матеріальних і нематеріальних необоротних активів.	13	10, 11, 12
4	Списано суму довгострокової дебіторської заборгованості за дострокове повернення майна, переданого у фінансову оренду	441, 442	181
5	Списано гудвіл, визнаний у результаті придбання чи приватизації (корпоратизації) підприємств	441, 442	191, 192
6	Відображено повернення давальницької сировини, наданої на переробку	201	206
7	Отримано товарно-матеріальні цінності в рахунок погашення дебіторської заборгованості за виданими авансами	10, 11, 20, 22, 28	371
8	Списано безнадійну поточну дебіторську заборгованість:		
	- за товари, роботи, послуги;	441, 442	36,
	- іншу поточну заборгованість	441, 442	37
9	Списано сформований резерв сумнівних боргів	38	441, 442
10	Списано витрати майбутніх періодів	441, 442	39



## Додаток Т

Кореспонденція рахунків, субрахунків із обліку умовного продажу активів, що належать суб'єкту господарювання на правах власності та включених до групи умовної реалізації

№ з/п	Зміст господарських операцій	Кореспонденція рахунків, субрахунків	
		Дебет	Кредит
1	2	3	4
1	Відображено операції, зумовлені умовним продажем матеріальних і нематеріальних необоротних активів:		
	1) на поточний рахунок одержано грошові кошти від умовного продажу матеріальних та нематеріальних необоротних активів:		
	- відображено суму податкового зобов'язання за податком на додану вартість;	311	641
	- списано залишкову вартість реалізованих матеріальних та нематеріальних необоротних активів;	311	10, 11, 12
	- відображено суму чистого прибутку, одержаного від умовного продажу матеріальних і нематеріальних необоротних активів;	311	341
	- відображено знос матеріальних та нематеріальних необоротних активів.	13	10, 11, 12
2	На поточний рахунок одержано грошові кошти від умовного продажу фінансових інвестицій:		
	- довгострокових;	311	14
	- поточних	311	35
3	На поточний рахунок одержано грошові кошти від дебіторів у рахунок погашення:		
	- довгострокової дебіторської заборгованості;	311	16
	- поточної товарної дебіторської заборгованості;	311	36, 34
	- поточної нетоварної дебіторської заборгованості.	311	37
4	На поточний рахунок одержано грошові кошти від умовного продажу оборотних матеріальних ресурсів:		
	- відображено суму податкового зобов'язання за податком на додану вартість;	311	641
	- списано вартість реалізованих оборотних матеріальних ресурсів;	311	20, 22, 26, 28
	- відображено суму чистого прибутку, одержаного від умовного продажу оборотних матеріальних ресурсів	311	441

## Додаток У

## Кореспонденція рахунків, субрахунків із обліку списання та умовного погашення зобов'язань і забезпечень

№ з/п	Зміст господарських операцій	Кореспонденція рахунків, субрахунків	
		Дебет	Кредит
1	2	3	4
Кореспонденція рахунків із обліку списання зобов'язань та забезпечень			
1	Віднесено до складу нерозподіленого прибутку суми зобов'язань і забезпечень, які підлягають списанню:		
	- безнадійна кредиторська заборгованість;	63, 68	441
	- частина забезпечень наступних витрат і платежів;	47	441
	- доходи майбутніх періодів.	69	441
Кореспонденція рахунків із обліку умовного погашення зобов'язань та забезпечень			
2	Із поточного рахунку погашено:		
	- заборгованість перед працівниками;	661	311
	- довгострокові та короткострокові кредити;	50, 60, 61	311
	- заборгованість перед бюджетом і державними цільовими фондами;	64, 65	311
	- товарну кредиторську заборгованість;	63, 62	311
	- частину довгострокових та поточних забезпечень;	47	311
	- ншу нетоварну кредиторську заборгованість:		
	а) за довгостроковими векселями виданими;	51	311
	б) за довгостроковими зобов'язаннями за облігаціями;	52	311
	в) за іншими довгостроковими зобов'язаннями;	55	311
	г) за розрахунками з учасниками;	67	311
	д) за іншими поточними зобов'язаннями	68	311